

**中信证券股份有限公司关于
《中国船舶工业股份有限公司关于〈中国证监会行政许可项目审
查一次反馈意见通知书〉的回复报告》之核查意见**

中国证券监督管理委员会：

贵会于2019年12月3日对中国船舶工业股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易申请文件出具的《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（192729号）收悉。根据贵会的要求，中信证券股份有限公司作为本次交易的独立财务顾问，对有关问题进行了认真分析和核查，现对反馈意见中涉及独立财务顾问发表意见的问题回复如下，请审阅。

释 义

在本核查意见中，除非上下文另有所指，下列简称具有如下含义：

| 一、一般术语 | | |
|---------------------------|---|--|
| 核查意见、本核查意见 | 指 | 中信证券股份有限公司关于《中国船舶工业股份有限公司关于<中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书>的回复报告》之核查意见 |
| 报告书、重组报告书、草案（修订稿） | 指 | 《中国船舶工业股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）（修订稿）》 |
| 标的资产、拟购买资产 | 指 | 江南造船 100% 股权、外高桥造船 36.2717% 股权、中船澄西 21.4598% 股权、广船国际 51.00% 股权、黄埔文冲 30.9836% 股权 |
| 本次交易、本次重组、本次重组方案、本次重大资产重组 | 指 | 中国船舶拟分别向中船集团、中船防务、中船投资、华融瑞通、新华保险、结构调整基金、太保财险、中国人寿、人保财险、工银投资、东富天恒、中原资产、交银投资、国家军民融合产业投资基金有限责任公司、国华基金、农银投资、国新建信基金、中银投资、东富国创、国发基金发行股份购买资产。 其中，向中船集团、中船投资、工银投资、交银投资、国家军民融合产业投资基金有限责任公司、国华基金、农银投资、国新建信基金、中银投资、东富国创、国发基金发行股份购买上述 11 名交易对方持有的江南造船 100% 股权；向中船集团、华融瑞通、新华保险、结构调整基金、太保财险、中国人寿、人保财险、工银投资、东富天恒发行股份购买上述 9 名交易对方合计持有的外高桥造船 36.2717% 股权和中船澄西 21.4598% 股权；向华融瑞通、中原资产、新华保险、结构调整基金、太保财险、中国人寿、人保财险、工银投资、东富天恒发行股份购买上述 9 名交易对方合计持有的广船国际 23.5786% 股权和黄埔文冲 30.9836% 股权；向中船防务发行股份购买其持有的广船国际 27.4214% 股权。 同时，中国船舶拟向不超过 10 名特定投资者非公开发行股票募集配套资金。 |
| 江南造船增资 | 指 | 本次重组前，江南造船引入中船投资、工银投资、交银投资、国家军民融合产业投资基金有限责任公司、国华基金、农银投资、国新建信基金、中银投资、东富国创、国发基金等投资者对江南造船现金增资，以降低资产负债率；增资完成后，中船投资、工银投资、交银投资、国家军民融合产业投资基金有限责任公司、国华基金、农银投资、国新建信基金、中银投资、东富国创、国发基金成为江南造船的少数股权股东。 |
| 国务院国资委 | 指 | 国务院国有资产监督管理委员会 |
| 国防科工局 | 指 | 中华人民共和国国家国防科技工业局 |
| 中国证监会、证监会 | 指 | 中国证券监督管理委员会 |

| | | |
|-----------------------|---|--|
| 上交所 | 指 | 上海证券交易所 |
| 中登公司 | 指 | 中国证券登记结算有限责任公司上海分公司 |
| 中船科技 | 指 | 中船科技股份有限公司 |
| 备考审阅报告、上市公司 备考审阅报告 | 指 | 由大信会计出具的《中国船舶工业股份有限公司备考审阅报告》 (大信阅字[2019]第 1-00019 号) |
| 标的公司审计报告 | 指 | 由大信会计出具的《江南造船(集团)有限责任公司审计报告》 (大信审字[2019]第 1-03892 号)、《广船国际有限公司审计报告》 (大信审字[2019]第 1-03889 号)、《中船黄埔文冲船舶有限 公司审计报告》(大信审字[2019]第 1-03890 号)、《上海外 高桥造船有限公司审计报告》(大信审字[2019]第 1-03893 号)、 《中船澄西船舶修造有限公司审计报告》(大信审字[2019]第 1-03875 号) |
| 江南造船审计报告 | 指 | 由大信会计出具的《江南造船(集团)有限责任公司审计报告》 (大信审字[2019]第 1-03892 号) |
| 广船国际审计报告 | 指 | 由大信会计出具的《广船国际有限公司审计报告》(大信审字 [2019]第 1-03889 号) |
| 黄埔文冲审计报告 | 指 | 由大信会计出具的《中船黄埔文冲船舶有限公司审计报告》(大 信审字[2019]第 1-03890 号) |
| 外高桥造船审计报告 | 指 | 由大信会计出具的《上海外高桥造船有限公司审计报告》(大信 审字[2019]第 1-03893 号) |
| 中船澄西审计报告 | 指 | 由大信会计出具的《中船澄西船舶修造有限公司审计报告》(大 信审字[2019]第 1-03875 号) |
| 标的公司资产评估报告 | 指 | 由东洲评估出具的《中国船舶工业股份有限公司拟发行股份购买 资产所涉及的江南造船(集团)有限责任公司股东全部权益价值 资产评估报告》(东洲评报字【2019】第 0683 号)、《中国船 舶工业股份有限公司拟向中船海洋与防务装备股份有限公司及 新华人寿保险股份有限公司等发行股份购买广船国际有限公司 51%股权涉及股东全部权益价值评估报告》(东洲评报字【2019】 第 0530 号)、《中国船舶工业股份有限公司拟向新华人寿保险 股份有限公司等发行股份购买中船黄埔文冲船舶有限公司 30.98%股权涉及股东全部权益价值资产评估报告》(东洲评报字 【2019】第 0501 号)、《中国船舶工业股份有限公司拟向中国 船舶工业集团有限公司及华融瑞通股权投资管理有限公司等投 资者发行股份购买中船澄西船舶修造有限公司 21.46%股权所涉 及中船澄西船舶修造有限公司股东全部权益价值资产评估报告》 (东洲评报字【2019】第 0658 号)、《中国船舶工业股份有限 公司拟向华融瑞通股权投资管理有限公司等发行股份购买上海 外高桥造船有限公司 36.27%股权涉及的股东全部权益价值资产 评估报告》(东洲评报字【2019】第 0703 号) |
| 江南造船资产评估报告 | 指 | 由东洲评估出具的《中国船舶工业股份有限公司拟发行股份购买 资产所涉及的江南造船(集团)有限责任公司股东全部权益价值 资产评估报告》(东洲评报字【2019】第 0683 号) |
| 广船国际资产评估报告 | 指 | 由东洲评估出具的《中国船舶工业股份有限公司拟向中船海洋与 防务装备股份有限公司及新华人寿保险股份有限公司等发行股 份购买广船国际有限公司 51%股权涉及股东全部权益价值评估 报告》(东洲评报字【2019】第 0530 号) |
| 黄埔文冲资产评估报告 | 指 | 由东洲评估出具的《中国船舶工业股份有限公司拟向新华人寿保 险股份有限公司等发行股份购买中船黄埔文冲船舶有限公司 |

| | | |
|-------------------------|---|--|
| | | 30.98%股权涉及股东全部权益价值资产评估报告》（东洲评报字【2019】第 0501 号） |
| 外高桥造船资产评估报告 | 指 | 由东洲评估出具的《中国船舶工业股份有限公司拟向华融瑞通股权投资管理有限公司等发行股份购买上海外高桥造船有限公司 36.27%股权涉及的股东全部权益价值资产评估报告》（东洲评报字【2019】第 0703 号） |
| 中船澄西资产评估报告 | 指 | 由东洲评估出具的《中国船舶工业股份有限公司拟向中国船舶工业集团有限公司及华融瑞通股权投资管理有限公司等投资者发行股份购买中船澄西船舶修造有限公司 21.46%股权所涉及中船澄西船舶修造有限公司股东全部权益价值资产评估报告》（东洲评报字【2019】第 0658 号） |
| 《公司法》 | 指 | 《中华人民共和国公司法》 |
| 《证券法》 | 指 | 《中华人民共和国证券法》 |
| 《上市规则》 | 指 | 《上海证券交易所股票上市规则》 |
| 《重组管理办法》 | 指 | 《上市公司重大资产重组管理办法》 |
| 《重组若干问题的规定》 | 指 | 《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》 |
| 《发行管理办法》 | 指 | 《上市公司证券发行管理办法》 |
| 《实施细则》 | 指 | 《上市公司非公开发行股票实施细则》 |
| 《信息披露管理办法》 | 指 | 《上市公司信息披露管理办法》 |
| 《准则第 26 号》 | 指 | 《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号——上市公司重大资产重组》 |
| 《128 号文》 | 指 | 《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》（证监公司字[2007]128 号） |
| 《54 号文》 | 指 | 《国务院关于积极稳妥降低企业杠杆率的意见》及其附件《关于市场化银行债权转股权的指导意见》 |
| 《股票上市规则》 | 指 | 《上海证券交易所股票上市规则》 |
| 《关联交易指引》 | 指 | 《上海证券交易所上市公司关联交易实施指引》 |
| 公司章程 | 指 | 《中国船舶工业股份有限公司章程》 |
| 报告期 | 指 | 2017 年、2018 年、2019 年 1-7 月 |
| 元、万元、亿元 | 指 | 人民币元、人民币万元、人民币亿元 |
| 二、交易各方及标的资产等公司名称 | | |
| 上市公司、公司、本公司、中国船舶 | 指 | 中国船舶工业股份有限公司 |
| 中船集团 | 指 | 中国船舶工业集团有限公司 |
| 中船防务 | 指 | 中船海洋与防务装备股份有限公司 |
| 中船投资 | 指 | 中船投资发展有限公司 |
| 新华保险 | 指 | 新华人寿保险股份有限公司 |
| 华融瑞通 | 指 | 华融瑞通股权投资管理有限公司 |
| 结构调整基金 | 指 | 中国国有企业结构调整基金股份有限公司 |

| | | |
|--------|---|--------------------------|
| 太保财险 | 指 | 中国太平洋财产保险股份有限公司 |
| 中国人寿 | 指 | 中国人寿保险股份有限公司 |
| 人保财险 | 指 | 中国人民财产保险股份有限公司 |
| 东富天恒 | 指 | 北京东富天恒投资中心（有限合伙） |
| 中原资产 | 指 | 中原资产管理有限公司 |
| 工银投资 | 指 | 工银金融资产投资有限公司 |
| 交银投资 | 指 | 交银金融资产投资有限公司 |
| 国华基金 | 指 | 国华军民融合产业发展基金管理有限公司 |
| 农银投资 | 指 | 农银金融资产投资有限公司 |
| 国新建信基金 | 指 | 国新建信股权投资基金（成都）合伙企业（有限合伙） |
| 中银投资 | 指 | 中银金融资产投资有限公司 |
| 东富国创 | 指 | 北京东富国创投资管理中心（有限合伙） |
| 国发基金 | 指 | 北京国发航空发动机产业投资基金中心（有限合伙） |
| 中国太保 | 指 | 中国太平洋保险（集团）股份有限公司 |
| 江南造船 | 指 | 江南造船（集团）有限责任公司 |
| 中船国际控股 | 指 | 中船国际控股有限公司 |
| 广船国际 | 指 | 广船国际有限公司 |
| 黄埔文冲 | 指 | 中船黄埔文冲船舶有限公司 |
| 外高桥造船 | 指 | 上海外高桥造船有限公司 |
| 中船澄西 | 指 | 中船澄西船舶修造有限公司 |
| 中船新荣 | 指 | 中船澄西新荣船舶有限公司 |
| 澄西扬州 | 指 | 中船澄西扬州船舶有限公司 |
| 江阴华尔新 | 指 | 江阴华尔新特种涂装有限公司 |
| 广船海工 | 指 | 广州广船海洋工程装备有限公司 |
| 文冲船坞 | 指 | 广州中船文冲船坞有限公司 |
| 红帆科技 | 指 | 广州红帆科技有限公司 |
| 中山广船 | 指 | 中山广船国际船舶及海洋工程有限公司 |
| 文冲船厂 | 指 | 广州文冲船厂有限责任公司 |
| 黄船海工 | 指 | 广州黄船海洋工程有限公司 |
| 文船重工 | 指 | 广州文船重工有限公司 |
| 星际海工 | 指 | 广州星际海洋工程设计有限公司 |
| 中国重工 | 指 | 中国船舶重工股份有限公司 |
| 中国动力 | 指 | 中国船舶重工集团动力股份有限公司 |

| | | |
|----------------|---|---|
| 天海防务 | 指 | 天海融合防务装备技术股份有限公司 |
| 江龙船艇 | 指 | 江龙船艇科技股份有限公司 |
| 亚星锚链 | 指 | 江苏亚星锚链股份有限公司 |
| 交易对方 | 指 | 中船集团、中船防务、中船投资、新华保险、华融瑞通、结构调整基金、太保财险、中国人寿、人保财险、东富天恒、中原资产、工银投资、交银投资、国家军民融合产业投资基金有限责任公司、国华基金、农银投资、国新建信基金、中银投资、东富国创、国发基金 |
| 三、各中介机构 | | |
| 中信证券、独立财务顾问 | 指 | 中信证券股份有限公司 |
| 锦天城、律师事务所 | 指 | 上海市锦天城律师事务所 |
| 大信会计、审计机构 | 指 | 大信会计师事务所（特殊普通合伙） |
| 东洲评估、评估机构 | 指 | 上海东洲资产评估有限公司 |
| 四、专业术语 | | |
| VLCC | 指 | 超大型油轮 |
| VLGC | 指 | 超大型液化气船 |
| LNG | 指 | 液化天然气船 |
| VLOC | 指 | 大型矿砂船 |
| FPSO | 指 | 浮式生产储油卸油装置 |

注：本核查意见的部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上可能因四舍五入存在差异。

目 录

| | |
|--|----|
| 1、申请文件显示，2018年2月/2019年4月，标的资产引入债转股投资者，其中，中原资产以债权对广船国际增资49,900万元，华融瑞通以债权分别对黄埔文冲、外高桥造船、中船澄西增资50,000万元、44,317.13万元、4,728.0724万元。请你公司：1) 核对并披露引入债转股投资者及历次增资时投资者增资金额、增加注册资本金额及增加资本公积金额，相关数据披露口径应统一且具有可比性。2) 补充披露标的资产所获得的债转股投资者现金增资资金的用途。3) 补充披露前述转股债权的形成原因及过程，相关债权是否属于银行债权，相关债权转让协议的主要内容，转让款是否缴纳完成，是否存在权属争议，以及标的资产累积已支付利息及对标的资产当年财务费用的影响。4) 补充披露本次交易是否符合市场化债转股相关政策的各项要求。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。..... | 10 |
| 2、申请文件显示，本次交易前，中船集团以国拨资金形成的国有独享资本公积对部分标的资产增资。请你公司补充披露中船集团以国拨资金对标的资产增资是否符合国资管理的相关规定，评估等是否符合《公司法》等相关规定。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。..... | 30 |
| 3、请你公司补充披露交易对方之间及交易对方与上市公司及其控股股东和关联方之间是否存在关联关系、一致行动关系或其他利益关系。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。..... | 34 |
| 4、申请文件显示，标的资产已取得其从事军品业务所需资质。请你公司补充披露军工资质证书情况，如涉及豁免披露的，请披露相关资质名称。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。...50 | |
| 5、申请文件显示，报告期内，江南造船、广船国际、黄埔文冲、外高桥造船、中船澄西分别受到环保处罚5起、6起、2起、2起、2起，土地、税务等其他行政处罚2起、6起、8起、4起、1起，外高桥造船受到安全处罚2起，相关事故分别造成1人死亡。请你公司补充披露：标的资产交易完成后在安全生产、环境保护等合规运营方面的具体制度措施、相关投入情况，是否符合国家及地方环保政策，环保方面的政策变化对标的资产和上市公司的影响及应对措施。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。..... | 52 |
| 6、申请文件显示，江南造船报告期其他业务收入变动较大。请你公司：补充披露江南造船其他业务收入的主要来源及变化情况。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。..... | 59 |
| 7、申请文件显示，2017年度、2018年度和2019年1-7月，江南造船期间费用分别为139,301.25万元、134,527.13万元和52,051.68万元，占营业收入比例分别为9.31%、7.58%和4.30%，各项费用均呈现下降态势。请你公司：1) 补充披露报告期江南造船期间费用持续下降的原因；2) 结合同行业可比公司情况，补充披露费用下降的合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。..... | 62 |
| 8、申请文件显示，2017年度、2018年度、2019年1-7月，广船国际主营业务毛利分别为43,309.21万元、-14,519.36万元和-1,795.22万元，毛利率下降幅度较大。请你公司：1) 补充披露2019年1-7 | |

月广船国际同行业可比上市公司毛利率情况。2) 补充披露广船国际 2018 年搬迁完成后经营情况, 以及是否与同行业可比上市公司具备一致性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。...68

9、申请文件显示, 中船澄西 2018、2019 年 1-7 月存货、应收账款均较 2017 年大幅增加, 请申请人补充披露中船澄西存货及应收账款大幅增加的原因及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。.....77

10、申请文件显示, 本次交易中, 标的资产均采用资产基础法和收益法进行评估, 并最终选取资产基础法结果作为评估作价依据, 但报告书中未予披露收益法评估具体情况。请你公司: 1) 对照《26 号准则》要求, 进一步补充披露标的资产收益法评估具体情况。2) 独立财务顾问仔细对照我会相关规定自查重组报告书内容与格式, 通读全文, 认真查找执业质量和内部控制存在的问题并进行整改。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。.....85

11、申请文件显示, 本次交易资产基础法评估结果均高于收益法评估结果。其中: 江南造船资产基础法评估结果为 2,327,662.92 万元, 收益法估值为 1,889,000.00 万元; 广船国际资产基础法估值为 1,054,109.08 万元, 收益法估值为 512,023.23 万元, 资产基础法与收益法估值差距较大。请你公司: 进一步补充披露标的资产选取资产基础法评估结果为作价依据的合理性, 是否有利于保护投资者的利益。请独立财务顾问和评估机构核查并发表明确意见。.....138

12、申请文件显示, 江南造船房屋建(构)筑物账面净值 421,812.83 万元, 评估净值 696,949.52 万元, 净值增值额 275,136.68 万元, 净值增值率为 65.23%。请你公司补充披露: 1) 是否将未办理产权证明的房产纳入本次评估; 2) 列表补充披露江南造船厂主要房屋建(构)筑物增值情况; 3) 补充披露本次评估中房屋建筑物所采用的经济耐用年限及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。.....144

13、申请文件显示, 江南造船机器设备账面净值 108,930.64 万元, 评估值 179,101.50 万元, 增值 70,170.86 万元。请你公司: 1) 补充披露江南造船主要机器设备折旧政策、账面净值、本次评估所采用的经济使用寿命、评估增值情况。2) 结合同行业可比上市公司情况, 补充披露评估增值的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。.....150

14、申请文件显示, 江南造船其他无形资产账面值 19,731.94 万元, 评估净值 109,878.16 万元, 净值增值额 90,146.23 万元, 净值增值率为 456.85%, 增值主要系将企业账面未反映的岸线使用权、商标、专利、专有技术、计算机软件著作权、域名及资质等无形资产纳入评估范围所致。请你公司: 1) 列表补充披露岸线使用权、商标、专利、专有技术、计算机软件著作权、域名及资质等无形资产增值情况。2) 补充披露前述无形资产增值的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。.....155

15、申请文件显示, 黄埔文冲其他无形资产账面值 2,615.44 万元, 评估值 17,381.39 万元, 增值 14,775.90 万元, 净值增值率为 564.95%, 主要系将企业账面未反映的商标、专利、专利申请、计算机软件著作权等无形资产纳入评估范围所致。请你公司: 1) 列表补充披露商标、专利、专利申请、计算机软件著作权等增值情况。2) 补充披露前述增值的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。.....159

16、申请文件显示，文冲船厂的无形资产的账面价值为 27.69 万元，评估值为 6,946.82 万元，增值率为 24,987.83%，主要原因系企业将账面未反映所拥有的专利、专利申请及计算机软件著作权纳入本次评估范围所致。请你公司：1) 列表补充披露专利、专利申请及计算机软件著作权增值情况。2) 结合同行业可比公司情况，补充披露前述增值的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。163

17、申请文件显示，外高桥造船土地使用权账面值为 19,315.86 万元，评估值为 235,677.45 万元，增值 216,361.59 万元，增值率为 1,120.12%。请你公司：1) 进一步补充披露外高桥造船土地使用权具体情况。2) 结合所处地区、土地性质、可比交易情况等，补充披露土地使用权增值的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。168

18、申请文件显示，1) 本次交易完成后，上市公司关联交易规模增加。2) 报告期内，江南造船为关联方提供担保共 8 起。请你公司补充披露：1) 报告期内标的资产减少关联交易的具体措施及其可持续性。2) 江南造船关联担保形成的原因及必要性，结合担保余额进一步说明是否存在向实际控制人违规担保的情形。请独立财务顾问、会计师和律师核查并发表明确意见。174

1、申请文件显示，2018年2月/2019年4月，标的资产引入债转股投资者，其中，中原资产以债权对广船国际增资49,900万元，华融瑞通以债权分别对黄埔文冲、外高桥造船、中船澄西增资50,000万元、44,317.13万元、4,728.0724万元。请你公司：1) 核对并披露引入债转股投资者及历次增资时投资者增资金额、增加注册资本金额及增加资本公积金额，相关数据披露口径应统一且具有可对比性。2) 补充披露标的资产所获得的债转股投资者现金增资资金的用途。3) 补充披露前述转股债权的形成原因及过程，相关债权是否属于银行债权，相关债权转让协议的主要内容，转让款是否缴纳完成，是否存在权属争议，以及标的资产累积已支付利息及对标的资产当年财务费用的影响。4) 补充披露本次交易是否符合市场化债转股相关政策的各项要求。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

答复：

一、引入债转股投资者及历次增资时投资者增资金额、增加注册资本金额及增加资本公积金额

为贯彻落实国务院重点做好“三去一降一补”的决策部署，做强做优做大国有资本，优化国有经济布局和企业资产负债结构，根据《国务院关于积极稳妥降低企业杠杆率的意见》及其附件《关于市场化银行债权转股权的指导意见》（国发〔2016〕54号文）等文件精神 and 党中央、国务院关于供给侧结构性改革的要求，中船集团于2018年起对所属部分子企业实施市场化债转股。

中船集团本次市场化债转股得到了相关部委的支持，分别于2018年1月10日和2019年4月26日取得国家发改委出具的《关于〈中国船舶工业股份有限公司和中船海洋与防务装备股份有限公司开展市场化债转股工作的请示〉的复函》和《对〈中国船舶工业股份有限公司和中船海洋与防务装备股份有限公司进一步推进市场化债转股及资产重组的请示〉的复函》。

2018年2月，中国船舶下属外高桥造船和中船澄西、中船防务下属广船国际和黄埔文冲完成债转股增资工作，华融瑞通、中原资产、新华保险、结构调整基金等9家债转股投资者以现金或债权合计增资1,020,000.00万元（其中，向外高桥造船增资477,500.00万元，向中船澄西增资62,500.00万元，向广船国际增资240,000.00万元，向黄埔文冲

增资 240,000.00 万元)；2019 年 4 月，江南造船完成债转股增资工作，中船投资、工银投资、交银投资等 10 家债转股投资者合计现金增资 669,000.00 万元。中船集团本次债转股合计引入债转股投资者增资金额 1,689,000.00 万元，其中，以债权方式增资金额合计 249,900.00 万元，以现金方式增资金额合计 1,439,100.00 万元。

各标的公司引入债转股投资者的增资情况如下：

(一) 江南造船

2019 年 4 月，中船投资、工银投资、交银投资、国家军民融合产业投资基金有限责任公司、国华基金、农银投资、国新建信基金、中银投资、东富国创、国发基金共 10 家债转股投资者以货币资金方式对江南造船增资合计 669,000.00 万元，江南造船注册资本增加 257,807.18 万元，由 606,872.11 万元增至 864,679.30 万元（合计数与各加数直接相加之和在尾数上因四舍五入存在差异）。

债转股投资者增资江南造船的具体情况如下：

单位：万元

| 序号 | 增资方 | 增资方式 | 增资金额 | 增加注册资本额 | 增加资本公积额 |
|----------|--------------------|------|-------------------|-------------------|-------------------|
| 1 | 国新建信基金 | 货币资金 | 120,000.00 | 46,243.44 | 73,756.56 |
| 2 | 交银投资 | 货币资金 | 100,000.00 | 38,536.20 | 61,463.80 |
| 3 | 东富国创 | 货币资金 | 100,000.00 | 38,536.20 | 61,463.80 |
| 4 | 国家军民融合产业投资基金有限责任公司 | 货币资金 | 99,000.00 | 38,150.84 | 60,849.16 |
| 5 | 国华基金 | 货币资金 | 60,000.00 | 23,121.72 | 36,878.28 |
| 6 | 中银投资 | 货币资金 | 50,000.00 | 19,268.10 | 30,731.90 |
| 7 | 工银投资 | 货币资金 | 50,000.00 | 19,268.10 | 30,731.90 |
| 8 | 农银投资 | 货币资金 | 40,000.00 | 15,414.48 | 24,585.52 |
| 9 | 中船投资 | 货币资金 | 30,000.00 | 11,560.86 | 18,439.14 |
| 10 | 国发基金 | 货币资金 | 20,000.00 | 7,707.24 | 12,292.76 |
| 货币资金增资小计 | | | 669,000.00 | 257,807.18 | 411,192.82 |
| 合计 | | | 669,000.00 | 257,807.18 | 411,192.82 |

(二) 广船国际

2018 年 2 月，新华保险、结构调整基金、太保财险、中国人寿、人保财险、中原资

产、东富天恒、工银投资共 8 家债转股投资者以货币资金及债权方式对广船国际增资合计 240,000.00 万元。同时，根据《涉军企事业单位改制重组上市及上市后资本运作军工事项审查工作管理暂行办法》等相关规定，中船集团于 2019 年 10 月将其所持有的广船国际由国拨资金形成的国有独享资本公积 27,464.00 万元转为国有股权，同时由于广船国际在 2018 年 2 月引入债转股投资者增资时考虑了该部分国有独享资本公积价值，相关债转股投资者在广船国际的出资额也按照整体交易公允性原则进行了相应调整。综上，广船国际注册资本增加 233,078.47 万元，由 653,935.98 万元增加至 887,014.46 万元（合计数与各加数直接相加之和在尾数上因四舍五入存在差异）。

经过上述调整后，中船集团和债转股投资者增资的具体情况如下：

单位：万元

| 序号 | 增资方 | 增资方式 | 增资额 | 增加注册资本额 | 增加资本公积额 |
|--------------|--------|----------|-------------------|-------------------|------------------|
| 1 | 新华保险 | 货币资金 | 50,000.00 | 43,571.94 | 6,428.07 |
| 2 | 结构调整基金 | 货币资金 | 27,500.00 | 23,964.56 | 3,535.44 |
| 3 | 太保财险 | 货币资金 | 27,500.00 | 23,964.56 | 3,535.44 |
| 4 | 中国人寿 | 货币资金 | 25,000.00 | 21,785.97 | 3,214.03 |
| 5 | 人保财险 | 货币资金 | 25,000.00 | 21,785.97 | 3,214.03 |
| 6 | 东富天恒 | 货币资金 | 22,600.00 | 19,694.51 | 2,905.49 |
| 7 | 工银投资 | 货币资金 | 12,500.00 | 10,892.98 | 1,607.02 |
| 货币资金增资小计 | | | 190,100.00 | 165,660.49 | 24,439.52 |
| 8 | 中船集团 | 国有独享资本公积 | 27,464.00 | 23,933.19 | 3,530.81 |
| 国有独享资本公积增资小计 | | | 27,464.00 | 23,933.19 | 3,530.81 |
| 9 | 中原资产 | 债权 | 49,900.00 | 43,484.79 | 6,415.21 |
| 债权增资小计 | | | 49,900.00 | 43,484.79 | 6,415.21 |
| 合计 | | | 267,464.00 | 233,078.47 | 34,385.53 |

（三）黄埔文冲

2018 年 2 月，新华保险、结构调整基金、太保财险、中国人寿、人保财险、华融瑞通、工银投资、东富天恒共 8 家债转股投资者以货币资金及债权方式对黄埔文冲增资合计 240,000.00 万元。同时，根据《涉军企事业单位改制重组上市及上市后资本运作军工事项审查工作管理暂行办法》等相关规定，中船集团于 2019 年 10 月将其所持有的黄埔

文冲由国拨资金形成的国有独享资本公积 112,156.97 万元转为国有股权，同时由于黄埔文冲在 2018 年 2 月引入债转股投资者增资时考虑了该部分国有独享资本公积价值，相关债转股投资者在黄埔文冲的出资额也按照整体交易公允性原则进行了相应调整。综上，黄埔文冲注册资本增加 164,538.46 万元，由 197,379.85 万元增加至 361,918.32 万元（合计数与各加数直接相加之和在尾数上因四舍五入存在差异）。

经过上述调整后，中船集团和债转股投资者增资的具体情况如下：

单位：万元

| 序号 | 增资方 | 增资方式 | 增资额 | 增加注册资本额 | 增加资本公积额 |
|--------------|--------|----------|-------------------|-------------------|-------------------|
| 1 | 新华保险 | 货币资金 | 50,000.00 | 23,361.52 | 26,638.48 |
| 2 | 结构调整基金 | 货币资金 | 27,500.00 | 12,848.84 | 14,651.16 |
| 3 | 太保财险 | 货币资金 | 27,500.00 | 12,848.84 | 14,651.16 |
| 4 | 中国人寿 | 货币资金 | 25,000.00 | 11,680.76 | 13,319.24 |
| 5 | 人保财险 | 货币资金 | 25,000.00 | 11,680.76 | 13,319.24 |
| 6 | 东富天恒 | 货币资金 | 22,500.00 | 10,512.69 | 11,987.31 |
| 7 | 工银投资 | 货币资金 | 12,500.00 | 5,840.38 | 6,659.62 |
| 货币资金增资小计 | | | 190,000.00 | 88,773.79 | 101,226.21 |
| 8 | 中船集团 | 国有独享资本公积 | 112,156.97 | 52,403.15 | 59,753.82 |
| 国有独享资本公积增资小计 | | | 112,156.97 | 52,403.15 | 59,753.82 |
| 9 | 华融瑞通 | 债权 | 50,000.00 | 23,361.52 | 26,638.48 |
| 债权增资小计 | | | 50,000.00 | 23,361.52 | 26,638.48 |
| 合计 | | | 352,156.97 | 164,538.46 | 187,618.51 |

（四）外高桥造船

2018 年 2 月，华融瑞通、新华保险、太保财险、人保财险、中国人寿、东富天恒、结构调整基金、工银投资共 8 家债转股投资者以货币资金及债权方式对外高桥造船增资合计 477,500.00 万元，外高桥造船注册资本增加 162,780.24 万元，由 286,000.00 万元增加至 448,780.23 万元（合计数与各加数直接相加之和在尾数上因四舍五入存在差异）。

债转股投资者增资外高桥造船的具体情况如下：

单位：万元

| 序号 | 增资方 | 增资方式 | 增资额 | 增加注册资本额 | 增加资本公积额 |
|----------|--------|------|-------------------|-------------------|-------------------|
| 1 | 新华保险 | 货币资金 | 99,000.00 | 33,749.20 | 65,250.80 |
| 2 | 太保财险 | 货币资金 | 54,000.00 | 18,408.65 | 35,591.35 |
| 3 | 人保财险 | 货币资金 | 49,000.00 | 16,704.15 | 32,295.85 |
| 4 | 中国人寿 | 货币资金 | 45,500.00 | 15,511.00 | 29,989.00 |
| 5 | 东富天恒 | 货币资金 | 45,000.00 | 15,340.55 | 29,659.45 |
| 6 | 结构调整基金 | 货币资金 | 30,000.00 | 10,227.03 | 19,772.97 |
| 7 | 工银投资 | 货币资金 | 25,000.00 | 8,522.53 | 16,477.47 |
| 货币资金增资小计 | | | 347,500.00 | 118,463.11 | 229,036.89 |
| 8 | 华融瑞通 | 债权 | 130,000.00 | 44,317.13 | 85,682.87 |
| 债权增资小计 | | | 130,000.00 | 44,317.13 | 85,682.87 |
| 合计 | | | 477,500.00 | 162,780.24 | 314,719.76 |

(五) 中船澄西

2018年2月，中船澄西引入华融瑞通、新华保险、结构调整基金、太保财险、中国人寿、人保财险共6家债转股投资者以货币资金及债权方式对中船澄西进行增资，合计出资62,500.00万元，中船澄西注册资本增加14,775.22万元，由107,455.00万元增加至122,230.23万元（合计数与各加数直接相加之和在尾数上因四舍五入存在差异）。

债转股投资者增资中船澄西的具体情况如下：

单位：万元

| 序号 | 增资方 | 增资方式 | 增资额 | 增加注册资本额 | 增加资本公积额 |
|----------|--------|------|------------------|------------------|------------------|
| 1 | 新华保险 | 货币资金 | 1,000.00 | 236.40 | 763.60 |
| 2 | 结构调整基金 | 货币资金 | 30,000.00 | 7,092.11 | 22,907.89 |
| 3 | 太保财险 | 货币资金 | 6,000.00 | 1,418.42 | 4,581.58 |
| 4 | 中国人寿 | 货币资金 | 4,500.00 | 1,063.82 | 3,436.18 |
| 5 | 人保财险 | 货币资金 | 1,000.00 | 236.40 | 763.60 |
| 货币资金增资小计 | | | 42,500.00 | 10,047.15 | 32,452.85 |
| 6 | 华融瑞通 | 债权 | 20,000.00 | 4,728.07 | 15,271.93 |
| 债权增资小计 | | | 20,000.00 | 4,728.07 | 15,271.93 |
| 合计 | | | 62,500.00 | 14,775.22 | 47,724.78 |

二、标的资产所获得的债转股投资者现金增资资金的用途

标的公司江南造船、广船国际、黄埔文冲、外高桥造船、中船澄西所获的现金增资均用于偿还贷款，具体情况如下：

1、江南造船

江南造船所获 669,000.00 万元现金全部用于偿还贷款，偿还贷款的具体明细如下：

单位：万元

| 序号 | 借款单位 | 贷款机构 | 贷款金额 | 贷款时间 | 贷款用途 | 偿还金额 | 还款时间 | 累计支付利息 | 2018年支付利息 | 2018年支付利息占当年利息总支出比例 |
|----|------|-------------------|------------|------------|--------|------------|-----------|----------|-----------|---------------------|
| 1 | 江南造船 | 中船财务有限责任公司 | 60,000.00 | 2018/11/26 | 流动资金贷款 | 160,000.00 | 2019/4/29 | 881.60 | 145.00 | 0.99% |
| | | | 100,000.00 | 2019/4/23 | 流动资金贷款 | | | 65.25 | - | |
| | | | 200,000.00 | 2019/4/23 | 流动资金贷款 | | | 304.50 | - | |
| 2 | 江南造船 | 中国船舶工业集团有限公司（公司债） | 50,000.00 | 2016/10/24 | 流动资金贷款 | 50,000.00 | 2019/5/29 | 4,274.65 | 1,656.60 | 11.36% |
| 3 | 江南造船 | 中国进出口银行北京总行 | 39,000.00 | 2018/11/16 | 流动资金贷款 | 119,000.00 | 2019/5/27 | 423.28 | 77.16 | 0.53% |
| | | | 80,000.00 | 2018/11/15 | | | | 1,930.00 | - | - |
| 4 | 江南造船 | 中国光大银行控江支行 | 50,000.00 | 2019/4/25 | 流动资金贷款 | 50,000.00 | 2019/5/9 | 102.28 | - | - |
| 5 | 江南造船 | 上海浦东发展银行外高桥保税区支行 | 20,000.00 | 2019/4/25 | 流动资金贷款 | 20,000.00 | 2019/5/8 | 28.28 | - | - |
| 6 | 江南造船 | 中国进出口银行上海分行 | 2,990.10 | 2016/9/28 | 流动资金贷款 | 5,000.00 | 2019/5/27 | 4,249.70 | 1,733.75 | 11.89% |
| | | | 2,009.90 | | | | | | | |
| | | | 4,990.10 | 2016/10/10 | | 35,000.00 | 2019/6/3 | | | |
| | | | 30,009.90 | 2017/1/13 | | | | | | |

| | | | | | | | | | | |
|----|------|------------|-------------------|-----------|--------|-------------------|-----------|------------------|-----------------|---------------|
| 7 | 江南造船 | 国家开发银行上海分行 | 30,000.00 | 2016/9/19 | 流动资金贷款 | 30,000.00 | 2019/5/24 | 2,707.10 | 1,011.35 | 6.93% |
| 合计 | | | 669,000.00 | | | 669,000.00 | | 14,966.64 | 4,623.86 | 31.70% |

注：江南造船 2018 年财务费用为-22,358.83 万元，主要系 2018 年人民币贬值，汇兑净收益较高所致，因此上表列示 2018 年支付利息占当年利息总支出的比例。

2、广船国际

广船国际所获 190,100.00 万元现金全部用于偿还银行的贷款，偿还贷款的具体明细如下：

单位：万元

| 序号 | 借款单位 | 贷款机构 | 贷款金额 | 贷款时间 | 贷款用途 | 偿还余额 | 还款时间 | 累计支付利息 | 2017 年支付利息 | 2017 年支付利息占当年财务费用比例 |
|----|------|--------------|-----------|-----------|----------|-----------|-----------|----------|------------|---------------------|
| 1 | 广船国际 | 中国银行南沙自贸区支行 | 20,000.00 | 2017-6-27 | 流动资金贷款 | 20,000.00 | 2018-3-1 | 596.92 | 454.33 | 0.99% |
| 2 | 广船国际 | 光大银行 | 5,000.00 | 2017-9-6 | 流动资金贷款 | 5,000.00 | 2018-2-27 | 105.13 | 70.69 | 0.15% |
| 3 | 广船国际 | 交通银行广州海珠支行 | 10,000.00 | 2017-7-28 | 流动资金贷款 | 10,000.00 | 2018-2-27 | 282.36 | 207.15 | 0.45% |
| 4 | 广船国际 | 中国进出口银行 | 70,000.00 | 2016-5-25 | 流动资金贷款 | 70,000.00 | 2018-3-9 | 4,634.49 | 4,151.88 | 9.06% |
| 5 | 广船国际 | 中国进出口银行广东省分行 | 10,000.00 | 2017-6-23 | 抵押补充贷款 | 10,000.00 | 2018-2-27 | 283.58 | 218.67 | 0.48% |
| 6 | 广船国际 | 中国进出口银行 | 16,000.00 | 2017-5-12 | 船舶出口卖方信贷 | 16,000.00 | 2018-2-26 | 238.44 | 192.40 | 0.42% |

| | | | | | | | | | | |
|----|------|--------------|-------------------|-----------|--------------|-------------------|-----------|-----------------|-----------------|---------------|
| 7 | 广船国际 | 中国进出口银行广东省分行 | 5,000.00 | 2017-3-27 | 船舶出口 卖方信贷 | 5,000.00 | 2018-2-27 | 86.59 | 71.94 | 0.16% |
| 8 | 广船国际 | 中国进出口银行广东省分行 | 15,000.00 | 2017-4-7 | 船舶出口 卖方信贷 | 15,000.00 | 2018-2-27 | 251.29 | 207.35 | 0.45% |
| 9 | 广船国际 | 中国进出口银行广东省分行 | 20,000.00 | 2017-1-6 | 船舶出口 卖方信贷 | 20,000.00 | 2018-2-28 | 429.61 | 370.00 | 0.81% |
| 10 | 广船国际 | 中国进出口银行广东省分行 | 10,000.00 | 2017-4-28 | 船舶出口 卖方信贷 | 10,000.00 | 2018-2-28 | 157.25 | 127.44 | 0.28% |
| 11 | 广船国际 | 中国进出口银行广东省分行 | 9,100.00 | 2017-7-28 | 船舶出口 卖方信贷 | 9,100.00 | 2018-2-28 | 100.54 | 73.42 | 0.16% |
| 合计 | | | 190,100.00 | | | 190,100.00 | - | 7,166.20 | 6,145.27 | 13.40% |

3、黄埔文冲

黄埔文冲所获 190,000.00 万元现金全部用于偿还银行及中船财务公司的贷款，偿还贷款的具体明细如下：

单位：万元

| 序号 | 借款单位 | 贷款机构 | 贷款金额 | 贷款时间 | 贷款用途 | 偿还余额 | 还款时间 | 累计支付利息 | 2017年支付利息 | 2017年支付利息占当年财务费用比例 |
|----|------|---------|-----------|------------|--------|-----------|-----------|----------|-----------|--------------------|
| 1 | 黄埔文冲 | 国家开发银行 | 40,000.00 | 2017/11/24 | 流动资金贷款 | 40,000.00 | 2018/2/28 | 474.13 | 185.74 | 1.06% |
| 2 | 黄埔文冲 | 中国进出口银行 | 34,000.00 | 2016/5/25 | 流动资金贷款 | 34,000.00 | 2018/2/28 | 2,223.46 | 1,258.24 | 7.15% |
| 3 | 黄埔文冲 | 中国进出口银行 | 10,000.00 | 2016/5/25 | 流动资金贷款 | 10,000.00 | 2018/3/08 | 662.07 | 370.07 | 2.10% |

| | | | | | | | | | | |
|----|------|------------|-------------------|------------|----------|-------------------|-----------|-----------------|-----------------|---------------|
| 4 | 黄埔文冲 | 中国进出口银行 | 44,000.00 | 2016/3/10 | 船舶出口卖方信贷 | 44,000.00 | 2018/2/28 | 1,630.26 | 825.31 | 4.69% |
| 5 | 黄埔文冲 | 中国进出口银行 | 44,000.00 | 2016/6/15 | 船舶出口卖方信贷 | 44,000.00 | 2018/2/28 | 1,410.93 | 825.31 | 4.69% |
| 6 | 黄埔文冲 | 中船财务有限责任公司 | 20,000.00 | 2017/12/27 | 流动资金贷款 | 18,000.00 | 2018/2/28 | 140.93 | 11.48 | 0.07% |
| 合计 | | | 192,000.00 | | | 190,000.00 | - | 6,524.98 | 3,474.99 | 19.75% |

4、外高桥造船

外高桥造船所获 347,500.00 万元现金资金全部用于偿还银行及中船财务公司的贷款，偿还贷款的具体情况如下：

单位：万元

| 序号 | 借款单位 | 贷款机构 | 贷款金额 | 贷款时间 | 贷款用途 | 偿还金额 | 还款时间 | 累计支付利息 | 2017 年支付利息 | 2017 年支付利息占当年财务费用比例 |
|----|-------|-------------|-----------|------------|-------------|-----------|-----------|--------|------------|---------------------|
| 1 | 外高桥造船 | 农业银行自贸试验区分行 | 50,000.00 | 2016-12-9 | 生产运营或归还他行借款 | 18,300.00 | 2018-2-23 | 873.16 | 722.68 | 0.66% |
| 2 | 外高桥造船 | 中国进出口银行上海分行 | 10,000.00 | 2016-4-1 | 生产运营或归还他行借款 | 10,000.00 | 2018-2-24 | 824.13 | 433.44 | 0.40% |
| 3 | 外高桥造船 | 中国进出口银行上海分行 | 14,000.00 | 2017-1-10 | 生产运营或归还他行借款 | 5,000.00 | 2018-2-24 | 105.35 | 91.47 | 0.08% |
| | | | | 2017-1-24 | 生产运营或归还他行借款 | 9,000.00 | | 183.15 | 158.18 | 0.14% |
| 4 | 外高桥造船 | 中国进出口银行上海分行 | 40,000.00 | 2016-11-24 | 生产运营或归还他行借款 | 7,500.00 | 2018-2-24 | 176.14 | 140.68 | 0.13% |
| | | | | 2017-3-1 | 生产运营或归还他行借款 | 10,000.00 | | 185.00 | 157.25 | 0.14% |
| 5 | 外高桥造船 | 中国进出口 | 70,000.00 | 2016-8-31 | 生产运营 | 30,000.00 | 2018-2-24 | 835.58 | 562.71 | 0.52% |

| 序号 | 借款单位 | 贷款机构 | 贷款金额 | 贷款时间 | 贷款用途 | 偿还金额 | 还款时间 | 累计支付利息 | 2017年支付利息 | 2017年支付利息占当年财务费用比例 |
|----|-------|-------------|-------------------|------------|-------------|-------------------|-----------|------------------|-----------------|--------------------|
| | | 银行上海分行 | | 2016-11-24 | 或归还他行借款 | 15,000.00 | | 352.27 | 281.35 | 0.26% |
| | | | | 2017-3-1 | | 17,000.00 | | 314.50 | 267.33 | 0.24% |
| | | | | 2017-11-17 | | 8,000.00 | | 40.70 | 18.50 | 0.02% |
| 6 | 外高桥造船 | 中国进出口银行上海分行 | 35,000.00 | 2017-10-17 | 生产运营或归还他行借款 | 1,000.00 | 2018-2-24 | 7.35 | 4.30 | 0.00% |
| 7 | 外高桥造船 | 中国进出口银行总行 | 45,000.00 | 2017-5-23 | 生产运营 | 10,000.00 | 2018-2-27 | 143.89 | 114.60 | 0.10% |
| | | | | 2017-6-21 | 或归还他行借款 | 6,000.00 | | 77.39 | 59.82 | 0.05% |
| | | | | 2017-10-16 | 行借款 | 9,000.00 | | 61.98 | 35.61 | 0.03% |
| 8 | 外高桥造船 | 中国进出口银行总行 | 51,700.00 | 2016-11-8 | 生产运营或归还他行借款 | 51,700.00 | 2018-2-27 | 1264.64 | 969.73 | 0.89% |
| 9 | 外高桥造船 | 浦发银行 | 30,000.00 | 2016-4-20 | 生产运营或归还他行借款 | 20,000.00 | 2018-2-14 | 1579.38 | 866.88 | 0.79% |
| 10 | 外高桥造船 | 民生银行上海分行 | 50,000.00 | 2016-10-18 | 生产运营或归还他行借款 | 25,500.00 | 2018-2-14 | 1384.19 | 1043.86 | 0.96% |
| | | | | | 生产运营或归还他行借款 | 4,500.00 | 2018-2-23 | 248.81 | 184.21 | 0.17% |
| 11 | 外高桥造船 | 中船财务公司 | 60,000.00 | 2016-10-21 | 生产运营或归还他行借款 | 60,000.00 | 2018-2-27 | 2675.83 | 1977.08 | 1.81% |
| 12 | 外高桥造船 | 中船财务公司 | 30,000.00 | 2017-12-27 | 生产运营或归还他行借款 | 30,000.00 | 2018-2-23 | 210.25 | 18.13 | 0.02% |
| 合计 | | | 485,700.00 | | | 347,500.00 | | 11,543.68 | 8,107.80 | 7.43% |

5、中船澄西

中船澄西所获 42,500.00 万元现金资金全部用于偿还银行及中船财务公司的贷款，偿还贷款的具体情况如下：

单位：万元

| 序号 | 借款单位 | 贷款机构 | 贷款金额 | 贷款时间 | 贷款用途 | 偿还金额 | 还款时间 | 累计支付利息 | 2017 年 支付利息 | 2017 年 支付利息 占当年财 务费用比 例 |
|----|------|---------|------------------|-----------|--------------|------------------|-----------|-----------------|-----------------|-------------------------------------|
| 1 | 中船澄西 | 中国进出口银行 | 10,000.00 | 2016-2-1 | 船舶出口卖方 信贷 | 10,000.00 | 2018-3-5 | 392.10 | 187.57 | 1.19% |
| 2 | 中船澄西 | 中国进出口银行 | 20,000.00 | 2016-3-29 | 船舶出口卖方 信贷 | 20,000.00 | 2018-3-5 | 725.61 | 375.14 | 2.38% |
| 3 | 中船澄西 | 中船财务公司 | 10,000.00 | 2012-7-18 | 偿还中期票据 | 10,000.00 | 2018-2-27 | 2,847.22 | 506.94 | 3.21% |
| 4 | 中船澄西 | 中船财务公司 | 2,500.00 | 2018-2-2 | 流动资金贷款 | 2,500.00 | 2018-2-8 | 4.53 | - | - |
| 合计 | | | 42,500.00 | | | 42,500.00 | - | 3,969.46 | 1,069.65 | 6.78% |

三、前述转股债权的形成原因及过程，相关债权是否属于银行债权，相关债权转让协议的主要内容，转让款是否缴纳完成，是否存在权属争议，以及标的资产累积已支付利息及对标的资产当年财务费用的影响

(一) 前述转股债权的形成原因及过程，相关债权是否属于银行债权

前述债转股投资者中，华融瑞通、中原资产分别以 200,000.00 万元、49,900.00 万元金额的债权对相关标的公司增资，共计 249,900.00 万元。上述债权均为华融瑞通和中原资产从中船财务公司处受让，具体情况如下：

单位：万元

| 序号 | 借款人 | 贷款银行 | 借款合同编号 | 借款合同名称 | 受让债权金额 |
|----|--------------|------------|------------------|-----------|------------|
| 1 | 上海外高桥造船有限公司 | 中船财务有限责任公司 | 2016 年信贷字第 049 号 | 人民币资金借款合同 | 50,000.00 |
| 2 | 上海外高桥造船有限公司 | 中船财务有限责任公司 | 2017 年信贷字第 030 号 | 人民币资金借款合同 | 30,000.00 |
| 3 | 上海外高桥造船有限公司 | 中船财务有限责任公司 | 2017 年信贷字第 110 号 | 人民币资金借款合同 | 50,000.00 |
| 4 | 中船澄西船舶修造有限公司 | 中船财务有限责任公司 | 2017 年信贷字第 111 号 | 人民币资金借款合同 | 20,000.00 |
| 5 | 中船黄埔文冲船舶有限公司 | 中船财务有限责任公司 | 2017 年信贷字第 109 号 | 人民币资金借款合同 | 50,000.00 |
| 6 | 广船国际有限公司 | 中船财务有限责任公司 | 2018 年信贷字第 001 号 | 人民币资金借款合同 | 49,900.00 |
| 合计 | | | | | 249,900.00 |

上述转股债权均为标的公司的流动资金贷款，用于补充标的公司生产经营流动资金及置换他行借款。中船财务公司系根据《企业集团财务公司管理办法》、《中国银行业监督管理委员会非银行金融机构行政许可事项实施办法》等相关规定合法设立的企业集团财务公司（非银行金融机构），现持有中国银行监督管理委员会于 1997 年 6 月 17 日颁发《中华人民共和国金融许可证》（机构编码：L0042H231000001），其业务范围包括对集团成员单位办理贷款及融资租赁。

前述转股债权不属于银行债权，但属于财务公司贷款债权，符合国家发展和改革委员会、中国人民银行、财政部、中国银行业监督管理委员会、国务院国资委、中国证监会、中国保险监督管理委员会联合发布的《关于市场化银行债权转股权实施中有关具体政策问题的通知》（发改财金〔2018〕152 号）第五条规定的转股债权范围。

(二) 相关债权转让协议的主要内容，转让款是否缴纳完成，是否存在权属争议

1、中原资产管理有限公司（受让方）与中船财务有限责任公司（转让方）《债权转让协议》（编号：ZYZC-H-2018-014-01 号）主要内容

(1) 标的债权

标的债权为中船财务有限责任公司向广船国际有限公司借出的合同编号为【2018 年信贷字第 001 号】的借款，标的债权本金余额为人民币肆亿玖仟玖佰万元（小写：499,000,000.00 元）。

(2) 标的债权的转让

转让方同意将协议项下标的债权及其上的全部的权利、权益和利益自转让日（协议签署日）起转让给受让方，受让方同意受让。

为免疑义，协议项下标的债权资产在付款日之前产生的利息归属于转让方，由债务人向转让方支付；在付款日起至债转股增资日（债务人实施债转股的增资先决条件生效后第三个工作日）期间，协议项下标的债权资产产生的利息归属于受让方（如产生），由债务人在增资日后 5 个工作日内支付给受让方。

(3) 标的债权转让价款

转让方及受让方一致同意，协议项下标的债权的转让价款为人民币肆亿玖仟玖佰万元（小写：499,000,000.00 元）。

2、华融瑞通股权投资管理有限公司（受让方）与中船财务有限责任公司（转让方）《债权转让协议》（编号：HRRT-2018-004 号）主要内容

(1) 标的债权

标的债权为中船财务有限责任公司向中船黄埔文冲船舶有限公司借出的合同编号为【2017 年信贷字第 109 号】的借款，标的债权本金余额为人民币伍亿元（小写：500,000,000.00 元）。

(2) 标的债权的转让

转让方同意将协议项下标的债权及其上的全部的权利、权益和利益自转让日（协议

签署日)起转让给受让方,受让方同意受让。

为免疑义,协议项下标的的债权资产在付款日之前产生的利息归属于转让方,由债务人向转让方支付;在付款日起至债转股增资日(债务人实施债转股的增资先决条件生效后第三个工作日)期间,协议项下标的的债权资产产生的利息归属于受让方(如产生),由债务人在增资日后5个工作日内支付给受让方。

(3) 标的债权转让价款

转让方及受让方一致同意,协议项下标的的债权的转让价款为人民币伍亿元(小写:500,000,000.00元)。

3、华融瑞通股权投资管理有限公司(受让方)与中船财务有限责任公司(转让方)《债权转让协议》(编号:HRRT-2018-002号)主要内容

(1) 标的债权

标的债权为中船财务有限责任公司向上海外高桥造船有限公司借出的合同编号分别为【2016年信贷字第049号】、【2017年信贷字第030号】和【2017年信贷字第110号】的借款,全部标的的债权本金余额为人民币拾叁亿元(小写:1,300,000,000.00元)。

(2) 标的债权的转让

转让方同意将协议项下标的的债权及其上的全部的权利、权益和利益自转让日(协议签署日)起转让给受让方,受让方同意受让。

为免疑义,协议项下标的的债权资产在付款日之前产生的利息归属于转让方,由债务人向转让方支付;在付款日起至债转股增资日(债务人实施债转股的增资先决条件生效后第三个工作日)期间,协议项下标的的债权资产产生的利息归属于受让方(如产生),由债务人在增资日后5个工作日内支付给受让方。

(3) 标的债权转让价款

转让方及受让方一致同意,协议项下标的的债权的转让价款为人民币拾叁亿元(小写:1,300,000,000.00元)。

4、华融瑞通股权投资管理有限公司(受让方)与中船财务有限责任公司(转让方)

《债权转让协议》（编号：HRRT-2018-003号）主要内容

（1）标的债权

标的债权为中船财务有限责任公司向中船澄西船舶修造有限公司借出的合同编号为【2017年信贷字第111号】的借款，标的债权本金余额为人民币贰亿元（小写：200,000,000.00元）。

（2）标的债权的转让

转让方同意将协议项下标的债权及其上的全部的权利、权益和利益自转让日（协议签署日）起转让给受让方，受让方同意受让。

为免疑义，协议项下标的债权资产在付款日之前产生的利息归属于转让方，由债务人向转让方支付；在付款日起至债转股增资日（债务人实施债转股的增资先决条件生效后第三个工作日）期间，协议项下标的债权资产产生的利息归属于受让方（如产生），由债务人在增资日后5个工作日内支付给受让方。

（3）标的债权转让价款

转让方及受让方一致同意，协议项下标的债权的转让价款为人民币贰亿元（小写：200,000,000.00元）。

5、相关债权转让款是否缴纳完成

根据相关银行回单，华融瑞通、中原资产已向中船财务公司全额支付上述标的债权收购价款。

6、相关债权是否存在权属争议

根据转让方与收购方、债务人签署的相关债权收购协议主要内容，相关债权转让涉及的权利义务约定明确，且收购方已向转让方全额支付债权收购价款，相关债权权属不存在争议。

（三）累积已支付利息及对标的资产当年财务费用的影响

上述债权累计已支付利息对标的资产当年财务费用的影响情况如下：

单位：万元

| 序号 | 债权转让方 | 债权受让方 | 标的债权 | 标的债权签订日期 | 自签订日至2018年2月22日累计支付利息 | 2017年支付利息 | 2017年支付利息占当年财务费用比例 |
|----|--------|-------|-----------------------|------------|-----------------------|-----------|--------------------|
| 1 | 中船财务公司 | 中原资产 | 广船国际49,900.00万元债务（注1） | 2018-1-11 | 1,951.50 | 1,714.59 | 3.74% |
| 2 | 中船财务公司 | 华融瑞通 | 黄埔文冲50,000.00万元债权 | 2017-12-21 | 361.59 | 63.14 | 0.86% |
| 3 | 中船财务公司 | 华融瑞通 | 外高桥造船50,000.00万元债务 | 2016-6-6 | 3,515.99 | 2,046.79 | 1.875% |
| | | | 外高桥造船30,000.00万元债务 | 2017-3-27 | 1,186.31 | 997.50 | 0.914% |
| | | | 外高桥造船50,000.00万元债务 | 2017-12-21 | 386.67 | 66.46 | 0.061% |
| 4 | 中船财务公司 | 华融瑞通 | 中船澄西20,000.00万元债务（注2） | 2017-12-21 | 429.64 | 307.96 | 1.96% |

注1：中原资产受让的中船财务公司对广船国际49,900.00万元债权系用于置换广船国际于2017年2月23日向中船财务公司借出的金额为49,000.00万元的贷款，上表中相关利息支出系考虑了该笔49,000.00万元贷款产生的利息支出的影响。

注2：华融瑞通受让的中船财务公司对中船澄西20,000.00万元债权系用于置换中国船舶于2017年6月21日向中船澄西借出的20,000.00万元委托贷款，上表中相关利息支出系考虑了该笔20,000.00万元委托贷款产生的利息支出的影响。

综上，中原资产受让的中船财务公司对广船国际金额为49,900.00万元的债务在2017年产生的利息支出占广船国际2017年财务费用的3.74%；华融瑞通受让的中船财务公司对黄埔文冲金额为50,000.00万元的债务在2017年产生的利息支出占黄埔文冲2017年财务费用的0.86%；华融瑞通受让的中船财务公司对外高桥造船金额为130,000.00万元的债务在2017年产生的利息支出占外高桥造船2017年财务费用的2.85%；华融瑞通受让的中船财务公司对中船澄西金额为20,000.00万元的债务在2017年产生的利息支出占中船澄西2017年财务费用的1.96%。

四、本次交易是否符合市场化债转股相关政策的各项要求

本次交易符合市场化债转股的相关政策要求，具体分析如下：

（一）符合适用企业和债权范围的要求

54 号文规定：“市场化债转股对象企业由各相关市场主体依据国家政策导向自主协商确定。市场化债转股对象企业应当具备以下条件：发展前景较好，具有可行的企业改革计划和脱困安排；主要生产装备、产品、能力符合国家产业发展方向，技术先进，产品有市场，环保和安全生产达标；信用状况较好，无故意违约、转移资产等不良信用记录。鼓励面向发展前景良好但遇到暂时困难的优质企业开展市场化债转股，包括：因行业周期性波动导致困难但仍有望逆转的企业；因高负债而财务负担过重的成长型企业，特别是战略性新兴产业领域的成长型企业；高负债居于产能过剩行业前列的关键性企业以及关系国家安全的战略性企业。禁止将下列情形的企业作为市场化债转股对象：扭亏无望、已失去生存发展前景的“僵尸企业”；有恶意逃废债行为的企业；债权债务关系复杂且不明晰的企业；有可能助长过剩产能扩张和增加库存的企业。转股债权范围以银行对企业发放贷款形成的债权为主，适当考虑其他类型债权。转股债权质量类型由债权人、企业和实施机构自主协商确定。”

中船集团本次市场化债转股对象企业为江南造船、广船国际、黄埔文冲、外高桥造船、中船澄西是我国船舶工业和海军装备研制的国家队、主力军，是海洋装备制造行业的骨干企业，但受行业周期波动影响，导致阶段性经营活动现金流恶化、资产负债率上升、流动性压力增大。通过实施本次债转股，引入特定投资者补充资金，优化上市公司资本结构、降低杠杆率，减轻下属子公司财务负担、改善经营质量，提高经营业绩和利润水平。江南造船、广船国际、黄埔文冲、外高桥造船、中船澄西不存在禁止作为市场化债转股对象的情形，符合“鼓励面向发展前景良好但遇到暂时困难的优质企业开展市场化债转股”的情形。

本次债转股范围内的债权为财务公司贷款债权，符合国家发展和改革委员会、中国人民银行、财政部、中国银行业监督管理委员会、国务院国资委、中国证监会、中国保险监督管理委员会联合发布的《关于市场化银行债权转股权实施中有关具体政策问题的通知》（发改财金〔2018〕152号）第五条规定的转股债权范围，均为正常类贷款，无关注和不良类贷款，债权质量较好，范围由债权人、企业和实施机构自主协商确定。

综上，本次债转股标的企业和债权范围的选择符合市场化债转股相关政策的要求。

(二) 符合债转股实施机构范围的要求

54 号文规定：“除国家另有规定外，银行不得直接将债权转为股权。银行将债权转为股权，应通过向实施机构转让债权、由实施机构将债权转为对象企业股权的方式实现。鼓励金融资产管理公司、保险资产管理机构、国有资本投资运营公司等多种类型实施机构参与开展市场化债转股；支持银行充分利用现有符合条件的所属机构，或允许申请设立符合规定的新机构开展市场化债转股；鼓励实施机构引入社会资本，发展混合所有制，增强资本实力。……鼓励各类实施机构公开、公平、公正竞争开展市场化债转股，支持各类实施机构之间以及实施机构与私募股权投资基金等股权投资机构之间开展合作。”

中国船舶本次交易的交易对方中，华融瑞通、中原资产属于金融资产管理公司；新华保险、太保财险、中国人寿、人保财险属于保险资产管理机构；中船投资、结构调整基金、东富天恒、国家军民融合产业投资基金有限责任公司、国华基金、国新建信基金、东富国创、国发基金属于国有资本投资运营公司；工银投资、交银投资、农银投资、中银投资属于银行设立的开展市场化债转股的新机构，均符合上述规定。

综上，本次市场化债转股参与的实施机构均符合市场化债转股相关政策的要求。

(三) 符合自主协商确定交易价格及条件的要求

54 号文规定：“银行、企业和实施机构自主协商确定债权转让、转股价格和条件。对于涉及多个债权人的，可以由最大债权人或主动发起市场化债转股的债权人牵头成立债权人委员会进行协调。经批准，允许参考股票二级市场交易价格确定国有上市公司转股价格，允许参考竞争性市场报价或其他公允价格确定国有非上市公司转股价格。为适应开展市场化债转股工作的需要，应进一步明确、规范国有资产转让相关程序。”

中国船舶及中船防务本次市场化债转股价格及条件均由中国船舶及中船防务与交易对方谈判形成，双方根据法律法规签署了债权转让协议、增资协议等一系列市场化债转股协议文件，对债权转让、转股价格等具体交易条款进行了约定。

本次交易中，标的资产的增资价格、交易价格均根据具有证券期货业务资格的资产评估机构出具并经相关国资监管机构备案的评估报告的评估结果确定，经上市公司董事会、股东大会审议通过，履行了国有资产交易相关程序。

综上，本次市场化债转股债权转让、转股价格和条件由企业和实施机构自主协商确定，交易价格及条件符合市场化债转股相关政策的要求。

（四）符合规范履行程序的要求

54 号文规定：“债转股企业应依法进行公司设立或股东变更、董事会重组等，完成工商注册登记或变更登记手续。涉及上市公司增发股份的应履行证券监管部门规定的相关程序。”

江南造船、广船国际、黄埔文冲、外高桥造船、中船澄西依法完成增资及股东变更的内部决策及工商变更登记手续。

中国船舶向交易对方发行股份收购其持有的江南造船、广船国际、黄埔文冲、外高桥造船、中船澄西少数股权，涉及上市公司增发股份，本次交易方案已经上市公司董事会和股东大会审议通过，上市公司已向中国证监会报送本次重组的申请材料，符合证券监管部门规定的相关程序。

综上，本次市场化债转股规范履行程序符合市场化债转股相关政策的要求。

（五）符合依法依规落实和保护股东权利的要求

54 号文规定：“市场化债转股实施后，要保障实施机构享有公司法规定的各项股东权利，在法律和公司章程规定范围内参与公司治理和企业重大经营决策，进行股权管理。”

本次交易完成后，上市公司将继续遵守《公司法》、《证券法》等有关规定，保障实施机构在内的全体股东合法权利、维护中小股东的合法利益不受侵害，上市公司将确保实施机构在法律法规、公司章程和合同约定的范围内参与公司治理和企业重大经营决策，进行股权管理。

综上，本次市场化债转股完成后，中国船舶依法依规落实和保护实施机构的股东权利符合市场化债转股相关政策的要求。

（六）符合市场化方式实现股权退出的要求

54 号文规定：“实施机构对股权有退出预期的，可与企业协商约定所持股权的退出方式。债转股企业为上市公司的，债转股股权可以依法转让退出，转让时应遵守限售

期等证券监管规定。债转股企业为非上市公司的，鼓励利用并购、全国中小企业股份转让系统挂牌、区域性股权市场交易、证券交易所上市等渠道实现转让退出。”

本次重组投资机构可以获得上市公司股权。本次重组完成后，交易对方持有上市公司股权，其通过本次交易取得的对价股份将根据《重组管理办法》等有关规定予以锁定，锁定期满后相关证券可依法依规实现退出。

综上，本次市场化债转股的实施机构可以以市场化方式实现股权退出，符合市场化债转股相关政策的要求。

（七）符合市场化筹集债转股资金的要求

54号文规定：“债转股所需资金由实施机构充分利用各种市场化方式和渠道筹集，鼓励实施机构依法依规面向社会投资者募集资金，特别是可用于股本投资的资金，包括各类受托管理的资金。”

本次交易中，参与本次市场化债转股的实施机构的资金来源合法合规并且能够用于股本投资。

综上，本次市场化债转股的实施机构的资金来源符合市场化债转股相关政策的要求。

五、补充披露情况

上述相关内容已在本次重组报告书“重大事项提示”、“第四节 交易标的基本情况”及“第八节 本次交易的合规性分析”等章节进行补充披露。

六、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、已补充披露投资者增资金额、增加注册资本金额及增加资本公积金额，相关数据披露口径一致、具有可对比性。

2、标的公司所获现金增资全部用于偿还银行及中船财务公司的贷款，具体明细已补充披露。

3、华融瑞通、中原资产用于对标的公司增资的债权系从中船财务公司处受让而得，相关债权不属于银行债权，为中船财务公司贷款债权，符合债转股债权范围。已对相关

债权转让协议主要内容进行补充披露，相关转让款已支付完成，不存在权属争议。已补充披露标的资产累积已支付利息及对标的资产当年财务费用的影响。

4、本次交易符合市场化债转股相关政策的各项要求。

2、申请文件显示，本次交易前，中船集团以国拨资金形成的国有独享资本公积对部分标的资产增资。请你公司补充披露中船集团以国拨资金对标的资产增资是否符合国资管理的相关规定，评估等是否符合《公司法》等相关规定。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

答复：

一、中船集团以国拨资金形成的国有独享资本公积对标的资产增资符合国资管理的相关规定

（一）中船集团以国拨资金形成的国有独享资本公积对标的资产增资符合国拨资金处置的相关规定

根据《财政部关于企业取得国家直接投资和投资补助财务处理问题的意见》（财办企[2009]121号），“一、集团公司取得属于国家直接投资和投资补助性质的财政资金，根据《企业财务通则》第二十条规定处理后，将财政资金再拨付子、孙公司使用的，应当作为对外投资处理；子、孙公司收到的财政资金，应当作为集团公司投入的资本或者资本公积处理，不得作为内部往来款项挂账或作其他账务处理。二、资金拨付前后，集团公司应当依法通过子、孙公司的股东（大）会、董事会等内部治理机构，按照“谁投资、谁拥有权益”的原则，落实应当享有的股东权益，以确保对外投资的保值增值。”

根据《涉军企事业单位改制重组上市及上市后资本运作军工事项审查工作管理暂行办法》（科工计[2016]209号）的规定，涉军企事业单位改制、重组、上市及上市后资本运作过程中，国家以资本金注入方式投入的军工固定资产投资及其形成的军工资产，应按照国家有关规定转为国有股权，由明确的国有资产出资人代表享有；暂不具备转换为国有股权条件的，可以计入国有债权或国有独享资本公积，并在明确规定的时限内转为国有股权。

根据上述规定，广船国际和黄埔文冲由国拨资金形成的国有独享资本公积应由中船

集团享有，中船集团作为国有资产出资代表人以国有独享资本公积对部分标的资产增资系落实其享有的股东权益，并按照规定转为国有股权，符合关于国拨资金处置的相关规定。

（二）中船集团以国拨资金形成的国有独享资本公积对标的资产增资已履行国资审批程序

根据《企业国有资产交易监督管理办法》第三十五条，“国家出资企业决定其子企业的增资行为”；根据《企业国有资产交易监督管理办法》第四十六条，“以下情形经国家出资企业审议决策，可以采取非公开协议方式进行增资：（一）国家出资企业直接或指定其控股、实际控制的其他子企业参与增资；（二）企业债权转为股权；（三）企业原股东增资。”

中船集团于 2019 年 9 月 10 日出具《关于同意中船黄埔文冲船舶有限公司国有独享资本公积转增实收资本暨股权结构调整的批复》（船工经[2019]570 号），同意以 2017 年 6 月 30 日为基准日，将 1,121,569,744.58 元国有独享资本公积转增实收资本，相应调整黄埔文冲股权结构并办理工商变更登记，并已完成国有资产变动产权登记；中船集团于同日出具《关于同意广船国际有限公司国有独享资本公积转增实收资本暨股权结构调整的批复》（船工经[2019]571 号），同意以 2017 年 6 月 30 日为基准日，将 274,640,000 元国有独享资本公积转增实收资本，相应调整广船国际股权结构并办理工商变更登记，并已完成国有资产变动产权登记。中船集团以国拨资金对标的资产增资已取得有权监管机构的批复。

中船集团以国有独享资本公积对广船国际、黄埔文冲增资系国家出资企业直接对其下属控股子公司增资，符合《企业国有资产交易监督管理办法》规定的可以通过非公开协议方式进行增资的情形，并已经国家出资企业中船集团审议决策，符合《企业国有资产交易监督管理办法》的相关规定。

（三）中船集团以国拨资金形成的国有独享资本公积对标的资产增资的价格符合国资管理的相关规定

根据《企业国有资产交易监督管理办法》的规定，投资方以非货币资产出资的，应当委托具有相应资质的评估机构进行评估，确认投资方的出资金额。

1、中船集团以国拨资金形成的国有独享资本公积对广船国际增资的价格

中船集团已委托东洲评估对其享有的广船国际国有独享资本公积、广船国际全部权益价值进行评估。

根据东洲评估于 2019 年 8 月 29 日出具的《中国船舶工业集团有限公司拟对广船国际有限公司增资涉及其持有的广船国际有限公司国有独享资本公积价值追溯评估报告》（东洲评报字[2019]第 1133 号），经评估，截至评估基准日 2017 年 6 月 30 日，中船集团在广船国际持有的国有独享资本公积的评估值为 27,464.00 万元；根据东洲评估于 2019 年 9 月 11 日出具《广船国际有限公司引进外部投资者涉及股东全部权益价值追溯资产评估报告》（东洲评报字[2019]第 1175 号），经评估，截至 2017 年 6 月 30 日，广船国际股东全部权益价值为人民币 777,873.62 万元，其中国有独享资本公积为人民币 27,464.00 万元。

该次增资以中船集团在广船国际持有的国有独享资本公积的评估值及广船国际的评估值（扣除国有独享资本公积的评估值），实施国有独享资本公积转增注册资本，根据前述评估结果，该次增资的认购价格确定为 1.1475 元/注册资本，增资完成后，中船集团持有广船国际的出资额为 23,933.1925 万元，持有广船国际 2.6982% 股权。

2、中船集团以国拨资金形成的国有独享资本公积对黄埔文冲增资的价格

中船集团已委托东洲评估对其享有的黄埔文冲国有独享资本公积、黄埔文冲全部权益价值进行评估。

根据东洲评估于 2019 年 8 月 29 日出具的《中国船舶工业集团有限公司拟对中船黄埔文冲船舶有限公司增资涉及其持有的中船黄埔文冲船舶有限公司国有独享资本公积价值追溯评估报告》（东洲评报字[2019]第 1132 号），经评估，截至评估基准日 2017 年 6 月 30 日，中船集团在黄埔文冲持有的国有独享资本公积的评估值为 112,156.97 万元；根据东洲评估于 2019 年 9 月 11 日出具的《中船黄埔文冲船舶有限公司引进外部投资者涉及股东全部权益价值追溯资产评估报告》（东洲评报字[2019]第 1176 号），经评估，截至 2017 年 6 月 30 日，黄埔文冲股东全部权益的评估价值为 534,603.43 万元，其中国有独享资本公积为人民币 112,156.97 万元。

该次增资以中船集团在标的资产持有的国有独享资本公积的评估值及标的资产的

评估值（扣除国有独享资本公积的评估值），实施国有独享资本公积转增注册资本，根据前述评估结果，该次增资的认购价格确定为 2.1402 元/注册资本，增资完成后，中船集团持有黄埔文冲的出资额为 52,403.1549 万元，持有黄埔文冲 14.4793% 股权。

综上，中船集团该次以国拨资金增资广船国际、黄埔文冲以具有证券、期货业务资格的资产评估机构出具评估结果作价，中船集团以国拨资金对标的资产增资的交易价格符合国资管理的相关规定。

二、中船集团以国拨资金形成的国有独享资本公积对标的资产增资的评估符合《公司法》等相关规定

根据《公司法》第二十七条规定，“股东可以用货币出资，也可以用实物、知识产权、土地使用权等可以用货币估价并可以依法转让的非货币财产作价出资；但是，法律、行政法规规定不得作为出资的财产除外。对作为出资的非货币财产应当评估作价，核实财产，不得高估或者低估作价。法律、行政法规对评估作价有规定的，从其规定。”

1、国拨资金形成的国有独享资本公积属于可作为出资的非货币财产

国有独享资本公积是可以货币估价的财产。此外，按照科工计[2012]326 号文及科工计[2016]209 号文的规定，国有独享资本公积应当适时转为国有股权，因此其是可以通过向所在企业增资的方式实现转让的资产。因此，国拨资金形成的国有独享资本公积属于可作为出资的非货币财产。

2、中船集团以国拨资金形成的国有独享资本公积进行增资的评估作价及其公允性

东洲评估已就中船集团用于向黄埔文冲、广船国际增资的国有独享资本公积的价值分别出具评估报告，包括东洲评报字[2019]第 1132 号《中国船舶工业集团有限公司拟对中船黄埔文冲船舶有限公司增资涉及其持有的中船黄埔文冲船舶有限公司国有独享资本公积价值追溯评估报告》、东洲评报字[2019]第 1133 号《中国船舶工业集团有限公司拟对广船国际有限公司增资涉及其持有的广船国际有限公司国有独享资本公积价值追溯评估报告》，中船集团该次增资广船国际、黄埔文冲以前述评估报告的评估结果作价。

3、中船集团以国拨资金形成的国有独享资本公积对标的资产增资的审批流程符合《公司法》等相关规定

黄埔文冲、广船国际已于 2019 年 10 月 23 日就中船集团以国拨资金向其增资事项分别召开股东会，全体股东一致同意中船集团以国拨资金向黄埔文冲、广船国际增资，并按照整体交易公允性原则相应调整转增后中船集团及债转股投资者在黄埔文冲、广船国际的出资额。

中船防务已于 2019 年 9 月 16 日和 2019 年 10 月 23 日分别召开第九届十九次董事会和 2019 年第一次临时股东大会审议通过同意上述增资及股权调整事项，中船防务独立董事已就前述事项发表了意见：“本次国有独享资本公积转增注册资本及投资者出资额调整系根据相关规定作出，增资价格及调整结果公允，不存在损害公司及股东利益的情形。”。

综上，中船集团以国拨资金形成的国有独享资本公积进行增资已经依法委托评估机构进行评估作价，中船防务、黄埔文冲、广船国际已就增资事宜履行了董事会、股东会审议程序并办理完毕工商变更登记，不存在高估或低估作价的情况，符合《公司法》等相关规定。

三、补充披露情况

上述内容已在本次重组报告书“第四章 标的资产基本情况”之“二、广船国际 51% 股权”之“（一）基本情况”之“2、历史沿革”、“第四章 标的资产基本情况”之“三、黄埔文冲 30.9836% 股权”之“（一）基本情况”之“2、历史沿革”进行补充披露。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：中船集团以国拨资金形成的国有独享资本公积对标的资产增资符合国拨资金处置的相关规定，并已履行了必要的国资审批程序，符合国资管理的相关规定；中船集团该次增资广船国际、黄埔文冲以具有证券、期货业务资格的资产评估机构出具评估结果作价，并已经中船防务、广船国际、黄埔文冲董事会及股东大会审议通过，独立董事就相关事项发表了意见，符合《公司法》的相关规定。上市公司已在重组报告书中补充披露了该次增资符合国资管理及《公司法》的相关规定。

3、请你公司补充披露交易对方之间及交易对方与上市公司及其控股股东和关联方之间是否存在关联关系、一致行动关系或其他利益关系。请独立财务顾问和律师核查

并发表明确意见。

答复：

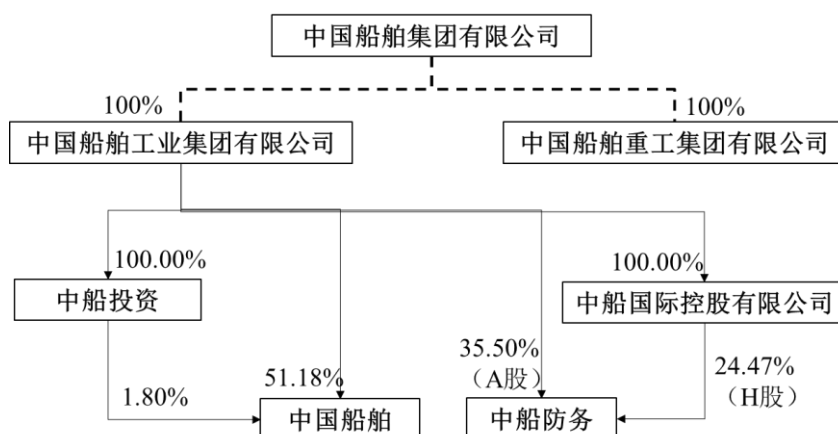
本次交易对方包括中船集团、中船防务、中船投资、新华保险、华融瑞通、结构调整基金、太保财险、中国人寿、人保财险、东富天恒、中原资产、工银投资、交银投资、国家军民融合产业投资基金有限责任公司、国华基金、农银投资、国新建信基金、中银资产、东富国创、国发基金。交易对方之间及交易对方与上市公司及其控股股东和关联方之间的关联关系、一致行动关系或其他利益关系具体如下：

一、交易对方之间是否存在关联关系、一致行动关系或其他利益关系

(一) 交易对方中船集团、中船防务及中船投资存在关联关系、构成一致行动关系

截至 2019 年 9 月 30 日，中船集团直接持有中船防务 35.50% 股份，通过中船国际控股有限公司持有中船防务 24.47% 股权，合计控制中船防务 59.97% 股权，为中船防务控股股东。中船集团持有中船投资 100% 股权，为中船投资控股股东。因此，中船集团、中船防务及中船投资存在关联关系、构成一致行动关系。

图：中船集团、中船防务及中船投资与上市公司中国船舶的股权结构关系



注：经国务院批准，同意中船集团与中国船舶重工集团有限公司（以下简称“中船重工集团”）实施联合重组，新设中国船舶集团有限公司，中船集团和中国船舶重工集团有限公司整体划入中国船舶集团有限公司。中国船舶集团有限公司已于 2019 年 11 月 8 日成立，截至本核查意见出具日，中船集团和中船重工集团尚未开始办理股权划转的工商变更登记手续。

(二) 交易对方东富天恒与东富国创存在关联关系、不构成一致行动关系

1、东富天恒与东富国创存在关联关系

截至本核查意见出具日，东富天恒与东富国创均为中国东方资产管理股份有限公司（以下简称“东方资产”）持有 50%以上认缴出资额的股权投资平台，东富天恒与东富国创的执行事务合伙人为北京东富汇通投资管理中心（有限合伙）（以下简称“东富汇通”）。其中，东方资产持有东富国创 50%以上实缴出资份额，东方资产对东富天恒无实缴出资，东富天恒和东富国创存在关联关系。

2、东富天恒与东富国创不构成一致行动关系

就东富国创与东富天恒之间的关系对照《上市公司收购管理办法》第八十三条逐项核查情况如下：

| 序号 | 推定情形 | 核查情况 |
|----|--|--|
| 1 | 投资者之间有股权控制关系 | 无 |
| 2 | 投资者受同一主体控制 | 东富天恒与东富国创均为东方资产持有 50%以上认缴出资额的股权投资平台，其中东方资产持有东富国创 50%以上实缴出资份额，东方资产对东富天恒无实缴出资。 |
| 3 | 投资者的董事、监事或者高级管理人员中的主要成员，同时在另一个投资者担任董事、监事或者高级管理人员 | 东富国创与东富天恒的执行事务合伙人均为东富汇通，详见下文分析。 |
| 4 | 投资者参股另一投资者，可以对参股公司的重大决策产生重大影响 | 无 |
| 5 | 银行以外的其他法人、其他组织和自然人为投资者取得相关股份提供融资安排 | 无 |
| 6 | 投资者之间存在合伙、合作、联营等其他经济利益关系 | 无 |
| 7 | 持有投资者 30%以上股份的自然人，与投资者持有同一上市公司股份 | 无 |
| 8 | 在投资者任职的董事、监事及高级管理人员，与投资者持有同一上市公司股份 | 无 |
| 9 | 持有投资者 30%以上股份的自然人和在投资者任职的董事、监事及高级管理人员，其父母、配偶、子女及其配偶、配偶的父母、兄弟姐妹及其配偶、配偶的兄弟姐妹及其配偶等亲属，与投资者持有同一上市公司股份 | 无 |
| 10 | 在上市公司任职的董事、监事、高级管理人员及其前项所述亲属同时持有本公司股份的，或者与其自己或者其前项所述亲属直接或者间接控制的企业同时持有本公司股份 | 无 |
| 11 | 上市公司董事、监事、高级管理人员和员工与其所控制或者委托的法人或者其他组织持有本公司股份 | 无 |
| 12 | 投资者之间具有其他关联关系 | 无 |

如上表所示,东富天恒与东富国创均为东方资产持有 50%以上认缴出资额的投资平台并且东富天恒与东富国创的执行事务合伙人均为东富汇通,但东富天恒与东富国创在本次重组中不构成一致行动关系,具体原因如下:

(1) 根据合伙协议的约定,东方资产及东富汇通均无法对东富天恒与东富国创对本项目的投资决策及退出决策构成决定性影响

根据东富天恒合伙协议的约定,现行有效的合伙协议签订于 2018 年 1 月,为目标项目型合伙,其目标公司为外高桥造船、广船国际、黄埔文冲中的一家或多家;目标项目为中船集团的市场化债转股项目。东方资产为非目标有限合伙人,东富汇通为东富天恒的执行事务合伙人。目标项目的投资管理均独立于合伙企业其他项目。目标项目的投资决策事项、管理和退出方案等由目标有限合伙人协商确定,并由执行事务合伙人依据该方案或书面指令执行。

根据东富国创合伙协议的约定,现行有效的合伙协议签订于 2019 年 4 月,为目标项目型合伙,其目标公司为江南造船,目标项目为中国船舶的市场化债转股项目。东方资产为目标有限合伙人,东富汇通为东富国创的执行事务合伙人。目标项目的投资管理均独立于合伙企业其他项目。目标项目的投资决策事项、管理及退出方案等由目标有限合伙人协商确定,并由执行事务合伙人依据该方案或指令执行进行管理或处分。

根据合伙协议的约定,东富天恒实行目标项目制,东方资产虽然作为东富天恒的有限合伙人,但对东富天恒无实缴出资、也非东富天恒投资中船集团债转股项目的目标项目合伙人,东方资产对东富天恒中船集团的债转股项目的投资决策及退出决策不产生影响。东富国创实行目标项目制,东方资产虽然作为东富国创的目标有限合伙人,需与其他目标有限合伙人协商确定中国船舶项目的投资决策事项、管理及退出方案。虽然东富汇通为东富天恒和东富国创的执行事务合伙人,但东富汇通在东富天恒和东富国创目标项目上仅依据目标有限合伙人的方案或指令进行管理或处分,对中国船舶项目的投资决策事项、管理及退出方案不产生重大影响。

综上所述,在本次重组中,东富汇通对东富天恒与东富国创目标项目的投资决策及退出决策不产生重大影响;东方资产对东富天恒投资的中船集团的债转股项目不产生影响,东方资产需与其他目标有限合伙人协商确定东富国创中国船舶项目的投资决策事项、管理及退出方案。因此,东富天恒与东富国创在本次重组中不存在一致行动关系。

(2) 根据各方出具的说明文件，东富天恒与东富国创在本项目不构成一致行动关系

A、东方资产的说明

根据东方资产出具的书面说明，本次重组中，东方资产作为有限合伙人，已认缴了东富天恒 50% 以上的出资份额，已认缴了东富国创 50% 以上的出资份额。东方资产持有东富国创 50% 以上实缴出资份额，但对东富天恒无实缴出资，也非东富天恒投资中国船舶债转股项目的目标项目合伙人，东方资产对东富天恒的投资决策及退出决策均无影响。东方资产根据对目标项目实缴出资比例对东富国创参与投资中国船舶项目的投资决策及退出进行表决。

B、东富天恒的说明

根据东富天恒出具的说明，在本次重组中，东富天恒与东富国创不存在通过任何协议、任何其他安排，共同扩大所能够支配的中国船舶股份表决权数量的意愿、行为或者事实，而且在过往投资之时均依照各自的意思表示，独立行使对不同标的企业的投资决策权，不存在共同投资、委托行使未注明投票意向的表决权等共同意思表示的情形。本次交易完成后，双方不会签署一致行动协议或达成类似协议、安排，不谋求一致行动关系，双方不具有一致行动关系。

C、东富国创的说明

根据东富国创出具的说明，在本次重组中，东富国创与东富天恒之间不存在通过任何协议、任何其他安排，共同扩大所能够支配的中国船舶股份表决权数量的意愿、行为或者事实，而且在过往投资之时均依照各自的意思表示，独立行使对不同标的企业的投资决策权，不存在共同投资、委托行使未注明投票意向的表决权等共同意思表示的情形。本次交易完成后，双方不会签署一致行动协议或达成类似协议、安排，不谋求一致行动关系，双方不具有一致行动关系。

D、东富汇通出具的说明

根据东富汇通出具的说明，东富汇通与东富天恒及东富国创之间不存在通过任何协议、任何其他安排，共同扩大所能够支配的中国船舶股份表决权数量的意愿、行为或者事实；在东富天恒与东富国创过往投资之时，东富汇通均未对其施加任何影响，东富天

恒与东富国创均依照各自的意思表示，独立行使对不同标的企业的投资决策权。

综上，结合东富天恒、东富国创股权结构、合伙协议并结合书面说明，并经逐条核对《上市公司收购管理办法》第八十三条的相关规定，在本次重组中，东富天恒与东富国创不构成一致行动关系。

（三）交易对方国发基金与农银投资存在关联关系、不构成一致行动关系

1、国发基金与农银投资存在关联关系

截至本核查意见出具日，农银投资直接持有国发基金 22.89% 股权，并持有国发基金执行事务合伙人航发基金 10.00% 股权，且国发基金投委委员存在农银投资委派人员 1 名，国发基金和农银投资存在关联关系。

2、国发基金与农银投资不构成一致行动关系

国发基金与农银投资之间的关系对照《上市公司收购管理办法》第八十三条逐项核查情况如下：

| 序号 | 推定情形 | 核查情况 |
|----|---|---|
| 1 | 投资者之间有股权控制关系 | 无 |
| 2 | 投资者受同一主体控制 | 无 |
| 3 | 投资者的董事、监事或者高级管理人员中的主要成员，同时在另一个投资者担任董事、监事或者高级管理人员 | 无 |
| 4 | 投资者参股另一投资者，可以对参股公司的重大决策产生重大影响 | 农银投资直接持有国发基金 22.89% 股权，并持有国发基金执行事务合伙人航发基金 10.00% 股权，且国发基金投委委员存在农银投资委派人员 |
| 5 | 银行以外的其他法人、其他组织和自然人为投资者取得相关股份提供融资安排 | 无 |
| 6 | 投资者之间存在合伙、合作、联营等其他经济利益关系 | 农银投资直接持有国发基金 22.89% 股权 |
| 7 | 持有投资者 30% 以上股份的自然人，与投资者持有同一上市公司股份 | 无 |
| 8 | 在投资者任职的董事、监事及高级管理人员，与投资者持有同一上市公司股份 | 无 |
| 9 | 持有投资者 30% 以上股份的自然人和在投资者任职的董事、监事及高级管理人员，其父母、配偶、子女及其配偶、配偶的父母、兄弟姐妹及其配偶、配偶的兄弟姐妹及其配偶等亲属，与投资者持有同一上市公司股份 | 无 |
| 10 | 在上市公司任职的董事、监事、高级管理人员及其前项所述亲属同时持有本公司股份的，或者与其自己或者其前项所述亲属直接或者间接控制的企业同时持有本公司股份 | 无 |

| 序号 | 推定情形 | 核查情况 |
|----|--|------|
| 11 | 上市公司董事、监事、高级管理人员和员工与其所控制或者委托的法人或者其他组织持有本公司股份 | 无 |
| 12 | 投资者之间具有其他关联关系 | 无 |

如上表所示，农银投资直接持有国发基金 22.89% 股权，并持有国发基金执行事务合伙人航发基金 10.00% 股权，且国发基金投委会存在农银投资委派人员，但国发基金与农银投资不构成一致行动关系，具体原因如下：

（1）农银投资对国发基金的投资决策不构成重大影响

根据国发基金合伙协议，国发基金下设“投资决策委员会”，专门设置投资决策委员会对合伙企业的投资相关事项进行专业的独立决策，农银投资虽向国发基金投委会委派委员 1 名，但国发基金投委会委员共计 5 名，农银投资对国发基金的投资决策不构成重大影响。

（2）国发基金的说明

根据国发基金出具的说明，农银投资对国发基金的投资决策不构成重大影响，农银投资与国发基金不存在通过任何协议、任何其他安排，以寻求共同扩大所能够支配的中国船舶股份表决权数量的意愿、行为或者事实，而且在过往投资之时均依照各自的意思表示，独立行使对不同标的企业的投资决策权，不存在共同投资、委托行使未注明投票意向的表决权等共同意思表示的情形。本次交易完成后，国发基金与农银投资不会签署一致行动协议或达成类似协议，不谋求一致行动关系，双方不具有一致行动关系。

（3）农银投资的说明

根据农银投资出具的说明，农银投资与国发基金之间不存在通过任何协议、任何其他安排，以寻求共同扩大所能够支配的中国船舶股份表决权数量的意愿、行为或者事实，而且在过往投资之时均依照各自的意思表示，独立行使对不同标的企业的投资决策权，不存在共同投资、委托行使未注明投票意向的表决权等共同意思表示的情形。本次交易完成后，农银投资与国发基金不会签署一致行动协议或达成类似协议、安排，不谋求一致行动关系。

综上，结合国发基金股权结构、合伙协议并结合国发基金、农银投资的说明，并经

逐条核对《上市公司收购管理办法》第八十三条相关规定，国发基金与农银投资不构成一致行动关系。

（四）交易对方国发基金与国家军民融合产业投资基金有限责任公司存在关联关系、不构成一致行动关系

1、国发基金与国家军民融合产业投资基金有限责任公司存在关联关系

截至本核查意见出具日，国家军民融合产业投资基金有限责任公司持有国发基金 18.50% 股权，为国发基金关联方。

2、国发基金与国家军民融合产业投资基金有限责任公司不构成一致行动关系

国发基金与国家军民融合产业投资基金有限责任公司之间的关系对照《上市公司收购管理办法》第八十三条逐项核查情况如下：

| 序号 | 推定情形 | 核查情况 |
|----|---|--------------------------------|
| 1 | 投资者之间有股权控制关系 | 无 |
| 2 | 投资者受同一主体控制 | 无 |
| 3 | 投资者的董事、监事或者高级管理人员中的主要成员，同时在另一个投资者担任董事、监事或者高级管理人员 | 无 |
| 4 | 投资者参股另一投资者，可以对参股公司的重大决策产生重大影响 | 国家军民融合产业投资基金直接持有国发基金 18.50% 股权 |
| 5 | 银行以外的其他法人、其他组织和自然人为投资者取得相关股份提供融资安排 | 无 |
| 6 | 投资者之间存在合伙、合作、联营等其他经济利益关系 | 国家军民融合产业投资基金直接持有国发基金 18.50% 股权 |
| 7 | 持有投资者 30% 以上股份的自然人，与投资者持有同一上市公司股份 | 无 |
| 8 | 在投资者任职的董事、监事及高级管理人员，与投资者持有同一上市公司股份 | 无 |
| 9 | 持有投资者 30% 以上股份的自然人和在投资者任职的董事、监事及高级管理人员，其父母、配偶、子女及其配偶、配偶的父母、兄弟姐妹及其配偶、配偶的兄弟姐妹及其配偶等亲属，与投资者持有同一上市公司股份 | 无 |
| 10 | 在上市公司任职的董事、监事、高级管理人员及其前项所述亲属同时持有本公司股份的，或者与其自己或者其前项所述亲属直接或者间接控制的企业同时持有本公司股份 | 无 |
| 11 | 上市公司董事、监事、高级管理人员和员工与其所控制或者委托的法人或者其他组织持有本公司股份 | 无 |
| 12 | 投资者之间具有其他关联关系 | 无 |

如上表所示，国家军民融合产业投资基金有限公司直接持有国发基金 18.50% 股权，

但国发基金与国家军民融合产业投资基金有限公司不构成一致行动关系，具体原因如下：

(1) 国家军民融合产业投资基金有限公司对国发基金的投资决策不构成重大影响

根据国发基金合伙协议，国发基金下设“投资决策委员会”，专门设置投资决策委员会对合伙企业的投资相关事项进行专业的独立决策，国家军民融合产业投资基金有限责任公司未向国发基金委派负责投资决策的投委委员。

(2) 国发基金的说明

根据国发基金出具的书面说明，国家军民融合产业投资基金有限责任公司对国发基金的投资决策不构成重大影响，国发基金与国家军民融合产业投资基金有限责任公司之间不存在通过任何协议、任何其他安排，以寻求共同扩大所能够支配的中国船舶股份表决权数量的意愿、行为或者事实，而且在过往投资之时均依照各自的意思表示，独立行使对不同标的企业的投资决策权，不存在共同投资、委托行使未注明投票意向的表决权等共同意思表示的情形。本次交易完成后，国发基金与国家军民融合产业投资基金有限责任公司不会签署一致行动协议或达成类似协议安排，双方不具有一致行动关系。

综上，结合国发基金股权结构、合伙协议并结合其书面说明，并经逐条核对《上市公司收购管理办法》第八十三条的相关规定，国发基金与国家军民融合产业投资基金有限责任公司不构成一致行动关系。

(五) 交易对方中船投资与国家军民融合产业投资基金有限责任公司存在关联关系、不构成一致行动关系

1、中船投资与国家军民融合产业投资基金有限责任公司存在关联关系

截至本核查意见出具日，中船投资认缴国家军民融合产业投资基金有限责任公司5.36%股权，为国家军民融合产业投资基金有限责任公司关联方。

2、中船投资与国家军民融合产业投资基金有限责任公司不构成一致行动关系

就中船投资与国家军民融合产业投资基金有限责任公司之间的关系对照《上市公司收购管理办法》第八十三条逐项核查情况如下：

| 序号 | 推定情形 | 核查情况 |
|----|--------------|------|
| 1 | 投资者之间有股权控制关系 | 无 |

| 序号 | 推定情形 | 核查情况 |
|----|--|----------------------------------|
| 2 | 投资者受同一主体控制 | 无 |
| 3 | 投资者的董事、监事或者高级管理人员中的主要成员，同时在另一个投资者担任董事、监事或者高级管理人员 | 无 |
| 4 | 投资者参股另一投资者，可以对参股公司的重大决策产生重大影响 | 中船投资认缴国家军民融合产业投资基金有限责任公司约5.36%股权 |
| 5 | 银行以外的其他法人、其他组织和自然人为投资者取得相关股份提供融资安排 | 无 |
| 6 | 投资者之间存在合伙、合作、联营等其他经济利益关系 | 无 |
| 7 | 持有投资者 30%以上股份的自然人，与投资者持有同一上市公司股份 | 无 |
| 8 | 在投资者任职的董事、监事及高级管理人员，与投资者持有同一上市公司股份 | 无 |
| 9 | 持有投资者 30%以上股份的自然人和在投资者任职的董事、监事及高级管理人员，其父母、配偶、子女及其配偶、配偶的父母、兄弟姐妹及其配偶、配偶的兄弟姐妹及其配偶等亲属，与投资者持有同一上市公司股份 | 无 |
| 10 | 在上市公司任职的董事、监事、高级管理人员及其前项所述亲属同时持有本公司股份的，或者与其自己或者其前项所述亲属直接或者间接控制的企业同时持有本公司股份 | 无 |
| 11 | 上市公司董事、监事、高级管理人员和员工与其所控制或者委托的法人或者其他组织持有本公司股份 | 无 |
| 12 | 投资者之间具有其他关联关系 | 无 |

如上表所示，中船投资认缴国家军民融合产业投资基金有限责任公司 5.36% 股权，但中船投资与国家军民融合产业投资基金有限责任公司不构成一致行动关系，具体原因如下：

（1）中船投资对国家军民融合产业投资基金有限责任公司的投资决策不构成重大影响

根据国家军民融合产业投资基金公司章程的约定，基金管理人惠华基金管理有限公司“组建投委会并监督委员遵守管理公司投委会议事规则履行职责”，“各投委会委员应以委员个人身份，通过运用自身的专业知识和行业经验就投委会审议事项独立发表意见并作出判断，不受任何单位或机构影响”。中船投资未向国家军民融合产业投资基金管理人委派投委会委员，中船投资对国家军民融合产业投资基金投资决策不构成重大影响。

（2）中船投资的说明

根据中船投资提供的说明，中船投资不会对国家军民融合产业投资基金有限责任公司的重大决策产生重大影响，中船投资与国家军民融合产业投资基金有限责任公司不存在通过任何协议、任何其他安排，以寻求共同扩大所能够支配的中国船舶股份表决权数量的意愿、行为或者事实，而且在过往投资之时均依照各自的意思表示，独立行使对不同标的企业的投资决策权，不存在委托行使未注明投票意向的表决权等共同意思表示的情形。本次交易完成后，中船投资与国家军民融合产业投资基金有限责任公司不会签署一致行动协议，双方不构成一致行动关系。

综上，结合国家军民融合产业投资基金有限责任公司股权结构、公司章程，结合中船投资的书面说明，并经逐条核对《上市公司收购管理办法》第八十三条的相关规定，中船投资与国家军民融合产业投资基金有限责任公司不构成一致行动关系。

（六）新华保险与太保财险的其他利益关系

截至本核查意见出具日，新华保险董事李琦强先生，自 2019 年 8 月 16 起担任新华保险董事；同时自 2019 年 8 月 22 日起在太保财险的母公司中国太平洋保险（集团）股份有限公司担任董事职务。

（七）国华基金与人保财险的其他利益关系

截至本核查意见出具日，交易对方国华基金的有限合伙人中国人保资产管理有限公司持有国华基金份额为 14.21%。中国人保资产管理有限公司与交易对方人保财险同为中国人民保险集团股份有限公司全资子公司。国华基金与人保财险不存在关联关系。

除上述情况外，本次重组交易对方之间不存在其他关联关系、一致行动关系或其他利益关系。

二、交易对方与上市公司是否存在关联关系、一致行动关系或其他利益关系

交易对方中船集团、中船防务和中船投资与上市公司中国船舶存在关联关系。截至 2019 年 9 月 30 日，中船集团直接持有中国船舶 51.18% 股份，通过中船投资持有中国船舶 1.80% 股权，合计控制中国船舶 52.98% 股权，中船集团为上市公司中国船舶的控股股东。中船集团为上市公司关联方。

截至本核查意见出具日，中船防务和中船投资与上市公司中国船舶同为中船集团控股子公司，中船防务和中船投资为上市公司为关联方。

三、交易对方与上市公司控股股东是否存在关联关系、一致行动关系或其他利益关系

上市公司控股股东为中船集团，本次重组交易对方中船防务、中船投资与中船集团存在关联关系、一致行动关系，详见本题回复“一、交易对方之间是否存在关联关系、一致行动关系或其他利益关系”之“（一）交易对方中船集团与中船防务、中船投资存在关联关系、构成一致行动关系”所述。

四、交易对方与上市公司关联方及控股股东控制的关联方之间是否存在关联关系、一致行动关系或其他利益关系

根据《股票上市规则》《关联交易指引》等规定，考虑到中船集团与中船重工集团实施联合重组的背景，与本次重组相关的上市公司关联方及控股股东控制的关联方包括：中国船舶集团有限公司、中船重工集团、中船集团、中船防务、中船投资。

（一）交易对方国家军民融合产业投资基金有限责任公司与中船投资存在关联关系、不构成一致行动人关系

详见本题回复“一、交易对方之间是否存在关联关系、一致行动关系或其他利益关系”之“（五）交易对方中船投资与国家军民融合产业投资基金有限责任公司存在关联关系、不构成一致行动关系”。

（二）交易对方国家军民融合产业投资基金有限责任公司与中船重工集团存在关联关系、不构成一致行动关系

1、国家军民融合产业投资基金有限责任公司与中船重工集团存在关联关系

截至本核查意见出具日，中船重工集团持有国家军民融合产业投资基金有限责任公司 7.14% 股权，为国家军民融合产业投资基金有限责任公司关联方。

2、国家军民融合产业投资基金有限责任公司与中船重工集团不构成一致行动关系

就中船重工集团与国家军民融合产业投资基金之间的关系对照《上市公司收购管理办法》第八十三条的逐项核查情况如下：

| 序号 | 推定情形 | 核查情况 |
|----|--------------|------|
| 1 | 投资者之间有股权控制关系 | 无 |

| 序号 | 推定情形 | 核查情况 |
|----|---|-------------------------------|
| 2 | 投资者受同一主体控制 | 无 |
| 3 | 投资者的董事、监事或者高级管理人员中的主要成员，同时在另一个投资者担任董事、监事或者高级管理人员 | 无 |
| 4 | 投资者参股另一投资者，可以对参股公司的重大决策产生重大影响 | 中船重工集团持有国家军民融合产业投资基金 7.14% 股权 |
| 5 | 银行以外的其他法人、其他组织和自然人为投资者取得相关股份提供融资安排 | 无 |
| 6 | 投资者之间存在合伙、合作、联营等其他经济利益关系 | 无 |
| 7 | 持有投资者 30% 以上股份的自然人，与投资者持有同一上市公司股份 | 无 |
| 8 | 在投资者任职的董事、监事及高级管理人员，与投资者持有同一上市公司股份 | 无 |
| 9 | 持有投资者 30% 以上股份的自然人和在投资者任职的董事、监事及高级管理人员，其父母、配偶、子女及其配偶、配偶的父母、兄弟姐妹及其配偶、配偶的兄弟姐妹及其配偶等亲属，与投资者持有同一上市公司股份 | 无 |
| 10 | 在上市公司任职的董事、监事、高级管理人员及其前项所述亲属同时持有本公司股份的，或者与其自己或者其前项所述亲属直接或者间接控制的企业同时持有本公司股份 | 无 |
| 11 | 上市公司董事、监事、高级管理人员和员工与其所控制或者委托的法人或者其他组织持有本公司股份 | 无 |
| 12 | 投资者之间具有其他关联关系 | 无 |

如上表所示，中船重工集团出资占比为 7.14%，但中船重工集团与国家军民融合产业投资基金有限责任公司不构成一致行动关系，具体原因如下：

(1) 中船重工集团对国家军民融合产业投资基金有限责任公司的投资决策不构成重大影响

根据国家军民融合产业投资基金有限责任公司与惠华基金管理有限公司签署的《国家国防科技工业军民融合产业投资基金委托管理协议》的约定，基金管理人惠华基金管理有限公司“组建投委会并监督委员遵守管理公司投委会议事规则履行职责”，“各投委会委员应以委员个人身份，通过运用自身的专业知识和行业经验就投委会审议事项独立发表意见并作出判断，不受任何单位或机构影响”。中船重工集团未向国家军民融合产业投资基金管理人委派投委会委员，中船重工集团对国家军民融合产业投资基金投资决策不构成重大影响。

(2) 国家军民融合产业投资基金有限责任公司的说明

根据国家军民融合产业投资基金有限责任公司提供的书面说明，国家军民融合产业

投资基金有限责任公司股权结构分散、无实际控制人。中船重工集团对国家军民融合产业投资基金有限责任公司的重大决策不会产生重大影响。中船重工集团与国家军民融合产业投资基金有限责任公司不构成一致行动关系。

综上，结合国家军民融合产业投资基金有限责任公司股权结构、《国家国防科技工业军民融合产业投资基金委托管理协议》并结合其书面说明，并经逐条核对《上市公司收购管理办法》第八十三条的相关规定，中船重工集团与国家军民融合产业投资基金有限责任公司不构成一致行动关系。

（三）交易对方中船集团、中船防务及中船投资与中国船舶集团有限公司、中船重工集团为关联关系

截至本核查意见出具日，中船集团与中船重工集团实施联合重组，新设中国船舶集团有限公司，中船集团和中船重工集团整体划入中国船舶集团有限公司。中船集团与中国船舶集团有限公司、中船重工集团为关联关系。

截至本核查意见出具日，截至 2019 年 9 月 30 日，中船集团直接持有中船防务 35.50% 股份，通过中船国际控股有限公司持有中船防务 24.47% 股权，合计控制中船防务 59.97% 股权，为中船防务控股股东。结合中船集团与中船重工集团实施联合重组的背景，中船防务与中国船舶集团有限公司、中船重工集团为关联关系。

截至本核查意见出具日，中船集团持有中船投资 100% 股权，为中船投资控股股东。结合中船集团与中船重工集团实施联合重组的背景，中船投资与中国船舶集团有限公司、中船重工集团为关联关系。

（四）交易对方国华基金与中国船舶集团有限公司的其他利益关系

截至本核查意见出具日，中船重工集团下属公司中国船舶重工集团资本控股有限公司持有国华基金 2.84% 股权，中船集团下属公司中船投资持有国华基金 1.42% 股权，中国船舶集团有限公司合计持有国华基金 4.26% 股权。此外，国华基金管理人国华军民融合产业发展基金管理有限公司董事时志刚，同时为中船重工柴油机动力有限公司董事（原上市公司中国动力旗下具有重要影响子公司），监事王军同时为中船投资的董事。

上市公司控股股东及其关联方对国华基金没有控制关系。

（五）交易对方结构调整基金与中船重工集团在中国重工层面构成一致行动关系

截至本核查意见出具日，结构调整基金持有中船重工集团控股子公司中国船舶重工股份有限公司（以下简称“中国重工”）1.68%股份，与中船重工集团签署一致行动协议，仅在中国重工层面与中船重工集团一致行动。

综上，本次交易对方之间及交易对方与上市公司及其控股股东和关联方之间的关联关系、一致行动关系或其他利益关系如下表。除下述情形之外，不存在其他关联关系、一致行动关系或其他利益关系。

| 序号 | 交易对方 | | 关联关系 | 一致行动人关系 | 其他利益关系 |
|----|--------------------|--------------------|------|---------|--------|
| 1 | 中船集团 | 中船防务 | 是 | 是 | 否 |
| 2 | 中船集团 | 中船投资 | 是 | 是 | 否 |
| 3 | 中船防务 | 中船投资 | 是 | 是 | 否 |
| 4 | 东富天恒 | 东富国创 | 是 | 否 | 否 |
| 5 | 国发基金 | 农银投资 | 是 | 否 | 否 |
| 6 | 国发基金 | 国家军民融合产业投资基金有限责任公司 | 是 | 否 | 否 |
| 7 | 中船投资 | 国家军民融合产业投资基金有限责任公司 | 是 | 否 | 否 |
| 8 | 新华保险 | 太保财险 | 否 | 否 | 是 |
| 9 | 国华基金 | 人保财险 | 否 | 否 | 是 |
| | | | | | |
| 序号 | 交易对方 | 上市公司 | 关联关系 | 一致行动人关系 | 其他利益关系 |
| 1 | 中船集团 | 中国船舶 | 是 | - | 否 |
| 2 | 中船防务 | | 是 | - | 否 |
| 3 | 中船投资 | | 是 | - | 否 |
| | | | | | |
| 序号 | 交易对方 | 上市公司控股股东 | 关联关系 | 一致行动人关系 | 其他利益关系 |
| 1 | 中船防务 | 中船集团 | 是 | 是 | 否 |
| 2 | 中船投资 | | 是 | 是 | 否 |
| | | | | | |
| 序号 | 交易对方 | 上市公司关联方及控股股东控制的关联方 | 关联关系 | 一致行动人关系 | 其他利益关系 |
| 1 | 国家军民融合产业投资基金有限责任公司 | 中船投资 | 是 | 否 | 否 |

| | | | | | |
|---|--------------------|-------------------|---|-----------|---|
| 2 | 国家军民融合产业投资基金有限责任公司 | 中船重工集团 | 是 | 否 | 否 |
| 3 | 国华基金 | 中国船舶集团有限公司 | 否 | 否 | 是 |
| 4 | 中船集团 | 中国船舶集团有限公司、中船重工集团 | 是 | - | 否 |
| 5 | 中船投资 | | 是 | - | 否 |
| 6 | 中船防务 | | 是 | - | 否 |
| 7 | 结构调整基金 | 中船重工集团 | - | 是（中国重工层面） | 否 |

五、补充披露情况

上述内容已在本次重组报告书“第三章 交易对方基本情况”之“二十一、交易对方其它事项”中补充披露。

六、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、截至本核查意见出具日，本次重组交易对方之间，中船集团、中船防务及中船投资之间构成关联关系及一致行动关系。东富天恒与东富国创构成关联关系、国发基金与农银投资构成关联关系、国发基金与国家军民融合产业投资基金有限责任公司构成关联关系、中船投资与国家军民融合产业投资基金有限责任公司构成关联关系，已披露新华保险与太保财险、国华基金与人保财险的其他利益关系。

2、截至本核查意见出具日，本次重组交易对方与上市公司之间，中船集团、中船防务、中船投资与上市公司构成关联关系。

3、截至本核查意见出具日，本次重组交易对方与上市公司控股股东之间，中船防务、中船投资与中船集团构成关联关系与一致行动关系。

4、截至本核查意见出具日，本次重组交易对方与上市公司关联方及控股股东控制的关联方之间，国家军民融合产业投资基金有限责任公司与中船投资、中船重工集团构成关联关系，中船集团、中船防务、中船投资与中国船舶集团有限公司和中船重工集团构成关联关系、结构调整基金与中船重工集团在中国重工层面构成一致行动关系。已披露国华基金与中国船舶集团有限公司的其他利益关系。

4、申请文件显示，标的资产已取得其从事军品业务所需资质。请你公司补充披露军工资质证书情况，如涉及豁免披露的，请披露相关资质名称。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

答复：

一、标的资产军工资质证书情况

本次交易的标的资产中，涉及军品业务的标的公司包括江南造船、广船国际、黄埔文冲和中船澄西；涉及军品业务的标的公司下属子公司包括江南造船下属子公司江南重工有限公司、黄埔文冲下属子公司湛江南海舰船高新技术服务有限公司，上述公司均已取得其从事军品业务所需资质，且军工资质证书均在有效期内。本次交易的标的公司外高桥造船业务不涉及军品，因此无需申请军工资质。根据国防科工局关于本次交易涉密信息豁免披露及脱密处理方案的批复文件的相关要求，现补充披露本次交易标的资产的军工资质证书情况。

（一）标的公司的军工资质证书情况

本次交易标的公司的军工资质证书情况如下：

| 证书持有人 | 证书名称 |
|-------|-------------------------------|
| 江南造船 | 武器装备科研生产许可证 |
| | 武器装备科研生产单位保密资格证书 |
| | 装备承制单位资格证书（已与国军标质量管理体系认证证书合一） |
| 广船国际 | 武器装备科研生产许可证 |
| | 武器装备科研生产单位保密资格证书 |
| | 装备承制单位资格证书（已与国军标质量管理体系认证证书合一） |
| 黄埔文冲 | 武器装备科研生产许可证 |
| | 武器装备科研生产单位保密资格证书 |
| | 装备承制单位资格证书（已与国军标质量管理体系认证证书合一） |
| 中船澄西 | 武器装备科研生产许可证 |
| | 武器装备科研生产单位保密资格证书 |

| 证书持有人 | 证书名称 |
|-------|---------------|
| | 装备承制单位资格证书 |
| | 国军标质量管理体系认证证书 |

上述军工资质证书均在有效期内。

（二）标的公司子公司的军工资质证书情况

江南重工有限公司、湛江南海舰船高新技术服务有限公司分别为本次交易标的公司江南造船、黄埔文冲的子公司，其军工资质证书情况如下：

| 证书持有人 | 证书名称 |
|------------------|-------------------------------|
| 江南重工有限公司 | 武器装备科研生产许可证 |
| | 武器装备科研生产单位保密资格证书 |
| | 装备承制单位资格证书（已与国军标质量管理体系认证证书合一） |
| 湛江南海舰船高新技术服务有限公司 | 武器装备科研生产单位保密资格证书 |
| | 装备承制单位注册证书（已与国军标质量管理体系认证证书合一） |

上述军工资质证书均在有效期内。

二、补充披露情况

上述内容已在本次重组报告书“第四章 标的资产基本情况”之“一、江南造船100%股权”之“（六）业务资质及涉及的立项、环保、行业准入、用地等相关报批情况”、“第四章 标的资产基本情况”之“二、广船国际51%股权”之“（六）业务资质及涉及的立项、环保、行业准入、用地等相关报批情况”、“第四章 标的资产基本情况”之“三、黄埔文冲30.9836%股权”之“（六）业务资质及涉及的立项、环保、行业准入、用地等相关报批情况”、“第四章 标的资产基本情况”之“五、中船澄西21.4598%股权”之“（六）业务资质及涉及的立项、环保、行业准入、用地等相关报批情况”进行补充披露。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：已补充披露标的资产的军工资质证书情况，标的资产已取得其从事军品业务所需资质。

5、申请文件显示，报告期内，江南造船、广船国际、黄埔文冲、外高桥造船、中船澄西分别受到环保处罚5起、6起、2起、2起、2起，土地、税务等其他行政处罚2起、6起、8起、4起、1起，外高桥造船受到安全处罚2起，相关事故分别造成1人死亡。请你公司补充披露：标的资产交易完成后在安全生产、环境保护等合规运营方面的具体制度措施、相关投入情况，是否符合国家及地方环保政策，环保方面的政策变化对标的资产和上市公司的影响及应对措施。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

答复：

自2016年1月1日至本核查意见出具日，江南造船、广船国际、黄埔文冲、外高桥造船、中船澄西分别受到环保处罚5起、6起、2起、2起、2起，土地、税务等其他行政处罚2起、6起、8起、4起、1起，外高桥造船受到安全处罚2起。针对上述处罚，相关标的公司均已根据相关要求足额缴纳罚款并完成整改，上述事项并未对标的公司生产经营造成重大影响。

一、标的资产交易完成后在安全生产、环境保护等合规运营方面的具体制度措施、相关投入情况

（一）在安全生产、环境保护等合规运营方面的具体制度措施

1、江南造船

（1）安全生产

江南造船建立了规范的安全生产责任体系，设立了专门负责机构。江南造船安环保卫部，负责组织贯彻落实国家相关安全生产法律法规及文件、进行日常安全生产监督检查、安全生产教育培训、对工伤事故进行调查等。江南造船高度重视安全生产制度体系建设，根据《中华人民共和国安全生产法》相关法律法规的规定，制定了《有限空间作业安全管理规定》、《HSE事件调查和责任追究管理规定》、《明火作业安全管理规定》等主要制度，建立健全了安全生产管理制度及操作规程。

（2）环境保护

江南造船已制定了《环境保护管理规定》、《环境保护检查管理规定》、《HSE管理体系运行策划与控制管理规定》及《危险源、环境因素识别、评价管理规定》等各项环境保护管理制度并组织实施。江南造船已聘请有资质的第三方对科研生产试验的废水、废气进行严格的监测，定期对科研生产试验的废弃物进行合规转移处置。

2、广船国际

(1) 安全生产

广船国际按照 HSE 管理体系和军工企业安全生产标准化第二轮达标审核的要求，建立完善了《广船国际安全生产委员会实施细则》、《广船国际生产安全事故报告和调查处理管理办法》、《广船国际 HSE 责任制和目标管理办法》、《广船国际隐患排查治理管理办法》及《广船国际安全教育培训管理办法》等多项安全管理制度、安全管理规定、作业场所安全管理规定、作业指导书及操作规程。

(2) 环境保护

广船国际认真贯彻落实国家和地方政府有关环境保护工作的方针、政策、法律、法规和标准，结合自身科研生产试验实际情况，制定了《广船国际污染防治管理办法》、《广船国际环境污染事故管理办法》、《广船国际污染防治责任制度管理办法》、《广船国际固体废物管理办法》、《广船国际危险废物管理办法》等各项环境保护管理制度及各项指标并组织实施。

3、黄埔文冲

(1) 安全生产

黄埔文冲制订了《安全生产管理规定（试行）》、《安全生产责任制管理制度》、《生产过程、生产现场及作业环境安全管理制度》、《射线装置安全和防护管理制度》、《安全生产事故隐患排查和治理管理制度》及《职业健康安全教育培训制度》等安全生产管理规章制度和操作规程，定期开展安全专项检查和安全生产教育，提升安全管理人员事故隐患排查、跟踪及处置能力，提高从业人员安全意识、技能和自我防范能力，规范操作流程。

(2) 环境保护

黄埔文冲安全管理部负责贯彻落实国家和地方政府有关环境保护工作的方针、政策、法律、法规和标准，制定、修订各项环境保护管理制度及各项指标并组织实施，制定了

《环境保护管理办法》、《环境监测管理制度》、《固体废物管理办法》、《码头水域环境管理规定》、《射线装置安全和防护管理制度》等环保程序文件及相应的环境管理制度。

4、外高桥造船

(1) 安全生产

外高桥造船制定了《安全生产责任制》、《安全生产管理机构和人员管理制度》、《厂区道路交通安全管理规定》、《安全生产教育培训制度》、《高处作业安全管理规定》等安全生产相关的制度。

(2) 环境保护

外高桥造船建立了废物管理程序、环境因素识别、评价和更新程序等文件形成较为完善的环境保护管理体系，已制定《环境保护管理制度》、《环境因素识别、评价和更新管理制度》等制度。

5、中船澄西

(1) 安全生产

中船澄西已制定了《安全生产责任制》、《危险作业许可证与现场管理制度》、《明火作业安全管理规定》、《安全生产事故责任追究实施办法》、《安全生产事故隐患排查治理管理制度》等制度，深化安全风险管控，保障中船澄西安全生产。

(2) 环境保护

中船澄西已建立了《固体废物管理规定》、《废气控制管理规定》、《环境风险隐患分级与控制管理规定（试行）》等环境保护制度，强化环境保护基础管理，确保中船澄西绿色发展、可持续发展。

(二) 标的公司在报告期内及交易完成后的安全、环保投入情况

标的公司已投入的安全生产和环境保护开支情况及预算如下表所示：

1、江南造船

单位：万元

| 开支项目 | 2020年预算 | 2019年1-11月 | 2018年度 | 2017年度 |
|------|---------|------------|--------|--------|
|------|---------|------------|--------|--------|

| | | | | |
|------|-------|-------|-------|-------|
| 安全生产 | 7,320 | 6,428 | 5,608 | 4,659 |
| 环境保护 | 4,486 | 2,251 | 1,749 | 1,463 |

报告期内，江南造船安全生产和环境保护投入保持稳定增长。2020年，江南造船将进一步提高安全生产和环境保护的投入预算。其中，新增安全生产预算主要用于进一步加强对现有治安保卫、职业危害防治、劳防用品、消防监测等领域的投入；新增环境保护预算用于处置危废物。

2、广船国际

单位：万元

| 开支项目 | 2020年预算 | 2019年1-11月 | 2018年度 | 2017年度 |
|------|---------|------------|--------|--------|
| 安全生产 | 2,701 | 1,519 | 2,407 | 2,831 |
| 环境保护 | 1,750 | 435 | 483 | 711 |

报告期内，广船国际安全生产和环境保护投入保持相对平稳。2020年，广船国际将提高安全生产预算和环境保护预算。其中，新增安全生产预算主要用于劳动保护物资和安全措施物资的采购；新增环境保护预算主要因广船国际拟新建环保投资项目，进而新增较多的环保设备采购需求。

3、黄埔文冲

单位：万元

| 开支项目 | 2020年预算 | 2019年1-11月 | 2018年度 | 2017年度 |
|------|---------|------------|--------|--------|
| 安全生产 | 3,295 | 2,467 | 3,018 | 3,586 |
| 环境保护 | 2,190 | 1,513 | 1,091 | 549 |

报告期内，黄埔文冲安全生产和环境保护投入保持相对平稳。2020年，黄埔文冲将提升安全生产和环境保护预算。其中，新增安全生产预算主要用于新厂房安全生产相关的设施设备的采购，以及劳动保护用品的更换；新增环境保护预算系根据广州市黄埔区的相关环保要求对工业垃圾的处置程序提高，同时黄埔文冲也加大了对工业垃圾处置的投入。

4、外高桥造船

单位：万元

| 开支项目 | 2020年预算 | 2019年1-11月 | 2018年度 | 2017年度 |
|------|---------|------------|--------|--------|
| 安全生产 | 3,505 | 3,547 | 4,393 | 3,610 |

| 开支项目 | 2020年预算 | 2019年1-11月 | 2018年度 | 2017年度 |
|------|---------|------------|--------|--------|
| 环境保护 | 5,540 | 1,090 | 1,386 | 592 |

报告期内，外高桥造船安全生产和环境保护投入基本保持平稳。2020年，外高桥造船将继续维持相对较高的安全生产投入，健全现有的安全生产制度和生产模式；环境保护方面，外高桥造船将提升环境保护预算，新增预算主要用于其拟于2020年新建的vocs环保项目。

5、中船澄西

单位：万元

| 开支项目 | 2020年预算 | 2019年1-11月 | 2018年度 | 2017年度 |
|------|---------|------------|--------|--------|
| 安全生产 | 1,300 | 848 | 1,183 | 852 |
| 环境保护 | 1,300 | 1,109 | 1,261 | 775 |

报告期内，中船澄西安全生产和环境保护的投入保持稳定增长。2020年，中船澄西将提升安全生产预算和环境保护预算。其中，新增安全生产预算主要用于进一步加强对劳防用品、安全措施材料、设备设施检验和特殊工种体检等领域的投入；新增环境保护预算主要用于进一步加强对排污、垃圾处理打捞等领域的投入。

二、是否符合国家及地方环保政策，环保方面的政策变化对标的资产和上市公司的影响及应对措施

（一）符合国家及地方环保政策

1、标的公司已建立健全相关环保制度并良好执行

如前文所述，标的公司已建立了环境保护管理制度，制定了具体的管理措施，相关制度在报告期内较好地得到执行，虽然部分标的公司在报告期内受到了环保处罚，但相关标的公司均已根据相关要求足额缴纳罚款并完成整改，相关处罚事项也并未对标的公司生产经营造成重大影响。此外，在建立健全相关环保制度的同时，标的公司近年来也不断加大环保投入力度，以满足环境保护方面日益提升的要求。

2、标的公司建设项目涉及的环保报批情况

标的公司均已按照项目进度履行环境影响评价和环保验收审批程序，符合《中华人民共和国环境影响评价法》、《建设项目环境保护管理条例》等法律法规的相关要求。

3、标的公司日常生产运营中主要污染物排放已采取防治措施

根据报告期内受到的环保处罚情况及环境保护各项法律法规及政策要求，标的公司进一步建立和完善环保制度，根据自身的污染物排放情况安装了相应的环保设施，对日常生产运营中主要排放污染物的排放已采取适当的防治措施，积极主动地预防和治理可能产生的环保隐患。

综上，报告期内受到环保处罚的标的公司已按照行政处罚的要求缴纳罚款并进行整改，上述事项不会对标的公司生产经营造成重大影响；截至本核查意见出具日，标的公司建设项目均已按照相关要求履行环保报批、日常生产运营中主要污染物排放均已采取防治措施，标的公司符合国家及地方环保政策要求。

（二）环保方面的政策变化对标的资产和上市公司的影响

中国船舶通过下属实体企业从事船舶造修、动力业务、海洋工程、机电设备等业务，标的公司的主营业务为船舶制造、船舶修造与海洋工程等业务。自 2017 年以来，上市公司和标的公司面临的环保监管政策主要变化情况如下：

| 序号 | 政策名称 | 实施时间 | 主要内容 |
|----|---------------------------|---------|---|
| 1 | 中华人民共和国水污染防治法 | 2017.6 | 排放工业废水的企业应当采取有效措施，收集和处理产生的全部废水，防止污染环境。含有毒有害水污染物的工业废水应当分类收集和处理，不得稀释排放。 |
| 2 | 中华人民共和国海洋环境保护法 | 2017.11 | 对海洋生态的保护以及防治海岸工程建设项目、海洋工程建设项目、倾倒废弃物、船舶及有关作业活动对海洋环境的污染损害 |
| 3 | 中华人民共和国环境保护税法 | 2018.1 | 直接向环境排放应税污染物的企业事业单位和其他生产经营者为环境保护税的纳税人，按月计算，按季申报缴纳。 |
| 4 | 固定源废气监测技术规范 | 2018.3 | 固定污染源废气污染物排放，建设项目竣工环保验收等遵照执行此规范，开展固定源废气监测。 |
| 5 | 船舶水污染物排放控制标准（GB3552-2018） | 2018.7 | 按水域和船舶类别，规定了含油污水、生活污水、含有毒液体物质污水和船舶垃圾的排放控制要求；增加污染物控制项目；调整船舶垃圾分类的规定；明确船舶机器处所油污水和生活污水的污染物监测要求。 |
| 6 | 中华人民共和国大气污染防治法 | 2018.11 | 企业事业单位和其他生产经营者应当采取有效措施，防止、减少大气污染，对所造成的损害依法承担责任。 |

| | | | |
|---|------------------|---------|---|
| 7 | 船舶大气污染物排放控制区实施方案 | 2018.11 | 对排放控制区内航行、停泊、作业的船舶，控制其硫氧化物和颗粒物、氮氧化物的排放控制标准等，强化对船舶大气污染物排放控制。 |
|---|------------------|---------|---|

近年来，国家对环保工作日益重视，国家和地方政府将制定和实施更为严格的环保法规和标准，从而导致存在未来生产经营成本增加的风险。如果标的公司在生产经营过程中违反相关法律法规，将会面临受到环境保护处罚的风险。截至本核查意见出具日，环保方面的政策变化未对标的公司业务经营产生重大不利影响，上市公司及标的公司将积极配合相关部门要求，切实履行社会责任，持续完善环保制度和措施，确保生产及运营符合环保要求。

（三）应对措施

上市公司、标的公司将采取下列应对措施，减少环保政策变化带来的影响：

1、人员保障

上市公司、标的公司配备足够的环保管理人员，组织环保专业培训以不断提升标的公司环保管理人员的业务水平和环保意识；环保管理人员负责上传下达各类环保法律法规及政策要求，参与及指导各部门规范化生产运营。

2、制度保障

严格执行目前上市公司、标的公司已有环境保护相关规章制度，后续将根据相关法律法规及政策变化，持续不断的对规章制度进行实时更新，并定期组织相关人员对环保管理制度的执行情况进行检查，强化制度的执行力。

3、加大环保投入，技术及设施保障

上市公司、标的公司将根据生产经营具体需要，通过增加环保投资、引进行业先进环保治理技术及设施，进一步控制排污总量并保证危废处理效果达标，为企业有力的技术保障。

4、环境风险管控

上市公司、标的公司将加强环境风险管控，定期进行系统的环境风险识别，对识别出的环境风险进行分级，并根据风险级别制定自上而下的风险管控措施。

四、补充披露情况

上述内容已在本次重组报告书“重大风险提示”之“二、与标的资产相关的风险”、“第十二章 风险因素分析”之“二、与标的资产相关的风险”和“第四章 标的资产基本情况”之“七、标的资产交易完成后在安全生产、环境保护等合规运营方面的具体制度措施、相关投入情况”进行补充披露。

五、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、标的公司在安全生产、环境保护等合规运营方面已建立了较为系统的制度措施并良好执行；交易完成后，标的公司将不断加大安全生产和环境保护的投入力度。

2、标的公司已建立较为系统的环保制度并积极执行，相关在建项目均已按照项目进度履行环境影响评价和环保验收审批程序，日常生产运营中主要污染物排放也均已采取防治措施，符合国家及地方环保政策；截至本核查意见出具日，环保方面的政策变化未对标的公司业务经营产生重大不利影响，未来上市公司和标的公司也将采取相关应对措施，以积极的技术改造与规范的管理响应环保政策变化带来的影响。

6、申请文件显示，江南造船报告期其他业务收入变动较大。请你公司：补充披露江南造船其他业务收入的主要来源及变化情况。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复：

一、其他业务收入的具体构成及主要来源

2017 年度、2018 年度和 2019 年 1-7 月，江南造船其他业务收入分别为 63,769.32 万元、33,966.01 万元和 17,996.05 万元，占营业收入的比例分别为 4.26%、1.91% 和 1.49%，占比较低且持续下降。

报告期内，江南造船其他业务收入的具体构成情况如下：

单位：万元

| 项目 | 2019 年 1-7 月 | 2018 年度 | 2017 年度 |
|----|--------------|---------|---------|
|----|--------------|---------|---------|

| | 金额 | 比例 | 金额 | 比例 | 金额 | 比例 |
|-----------|------------------|-------------|------------------|-------------|------------------|-------------|
| 材料及废料销售 | 2,456.13 | 13.65% | 5,193.67 | 15.29% | 4,095.99 | 6.42% |
| 租赁 | 6,688.21 | 37.16% | 2,096.73 | 6.17% | 7,231.23 | 11.34% |
| 建筑工程类 | 1,793.64 | 9.97% | 12,984.83 | 38.23% | 36,814.58 | 57.73% |
| 劳务及其他 | 7,058.07 | 39.22% | 13,690.78 | 40.31% | 15,627.51 | 24.51% |
| 合计 | 17,996.05 | 100% | 33,966.01 | 100% | 63,769.32 | 100% |

其中，材料及废料销售业务主要为江南造船将船舶建造及修理过程中产生的废钢板，销售给从事物资回收利用的企业，材料及废料销售业务的主要客户包括中船工业成套物流有限公司、上海双盈物资回收利用有限公司、上海宝浦物资回收利用有限公司等。

租赁业务主要为江南造船及下属企业对外提供房屋租赁和场地、设备租赁服务，主要客户包括上海江南长兴造船有限责任公司、上海江南造船大酒店、上海江南船舶管业有限公司、翌成创意资产运营管理（上海）股份有限公司等。

建筑工程类业务主要为江南造船子公司江南造船集团（上海）房地产开发经营有限公司从事的社会保障房销售业务及建筑工程服务。

劳务及其他主要为江南造船对外提供外协劳务、技术咨询服务以及动力能源销售等业务，主要客户包括上海江南长兴造船有限责任公司、林德气体（上海）有限公司、中国船舶工业综合技术经济研究院等。

二、报告期内其他业务收入变化的原因

2017年度、2018年度和2019年1-7月，废料销售业务的收入分别为4,095.99万元、5,193.67万元和2,456.13万元，占其他业务收入的比例分别为6.42%、15.29%和13.65%。2018年度废料销售业务收入相比于2017年度增加1,097.68万元、增幅为26.80%，主要系江南造船2018年先行物量分段切割量达到3,804个，相比于2017年先行物量分段切割量925个有较大提升，导致生产过程中产生的边角料数量大幅增加。

2017年度、2018年度和2019年1-7月，租赁业务的收入分别为7,231.23万元、2,096.73万元和6,688.21万元，占其他业务收入的比例分别为11.34%、6.17%和37.16%。2018年度租赁业务收入相比2017年度减少5,134.50万元、降幅为71.00%，一方面系江南造船2018年吸收合并长兴重工后，江南造船与原长兴重工的场地租赁业务停止，不再产生场地租赁收入；另一方面，江南造船根据整体发展规划，对部分子公司业务进行

调整，下属子公司中船鼎盛（上海）有限责任公司及上海江南造船博览馆管理有限公司不再运营，相应场地租赁收入大幅减少。2019年1-7月租赁业务收入相比2018年度增加4,591.48万元，一方面系2019年对外出租房屋的租金根据市场价格有所上涨；另一方面下属子公司增加对外租赁场地及租赁收入。

2017年度、2018年度和2019年1-7月，建筑工程类收入分别为36,814.58万元、12,984.83万元和1,793.64万元，占其他业务收入的比例分别为57.73%、38.23%和9.97%。2018年度建筑工程类收入相比2017年度减少23,829.75万元、降幅为64.73%，主要系下属子公司江南造船集团（上海）房地产开发经营有限公司在手的社会保障房于2017年度基本销售完成，2018年度未产生社会保障房销售收入。

2017年度、2018年度和2019年1-7月，劳务及其他收入分别为15,627.51万元、13,690.78万元和7,058.07万元，占其他业务收入的比例分别为24.51%、40.31%和39.22%。2018年度劳务及其他收入相比2017年度减少1,936.73万元、降幅为12.39%，一方面系江南造船2018年外协业务较少，另一方面系江南造船下属子公司上海海联船舶劳务工程公司2018年度业务萎缩，当年劳务收入较往年减少，该子公司已于2019年9月挂牌转让。

三、补充披露情况

上述内容已在本次重组报告书“第九章 管理层讨论与分析”之“四、标的公司财务状况及盈利能力分析”之“（一）江南造船财务状况及盈利能力分析”进行补充披露。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：江南造船其他业务收入主要包括材料及废料销售业务、租赁业务、建筑工程类业务和劳务及其他。报告期内废料销售业务变动主要系每年先行物量分段切割量不同所致；租赁业务收入变动主要系2018年度江南造船吸收合并长兴重工、部分下属子公司不再运营导致相应场地租赁收入大幅减少、2019年1-7月江南造船下属子公司增加对外租赁场地业务且对外出租房屋的租金上涨导致租赁业务收入有所增长；建筑工程类收入下降主要系下属子公司在手的社会保障房于2017年度基本销售完成所致；劳务及其他收入下降主要系江南造船外协业务较少且下属子公司上海海联船舶劳务工程公司2018年度业务萎缩所致，报告期内其他业务收入呈下降趋势，变动

原因合理。

7、申请文件显示，2017 年度、2018 年度和 2019 年 1-7 月，江南造船期间费用分别为 139,301.25 万元、134,527.13 万元和 52,051.68 万元，占营业收入比例分别为 9.31%、7.58%和 4.30%，各项费用均呈现下降态势。请你公司：1) 补充披露报告期江南造船期间费用持续下降的原因；2) 结合同行业可比公司情况，补充披露费用下降的合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复：

一、报告期江南造船期间费用持续下降的原因

(一) 江南造船期间费用的具体构成

报告期内，江南造船期间费用的具体构成情况如下：

单位：万元

| 项目 | 2019 年 1-7 月 | | 2018 年度 | | 2017 年度 | |
|------|------------------|--------------|-------------------|--------------|-------------------|--------------|
| | 金额 | 占比营业收入 | 金额 | 占比营业收入 | 金额 | 占比营业收入 |
| 销售费用 | 3,362.97 | 0.28% | 10,765.25 | 0.61% | 15,309.20 | 1.02% |
| 管理费用 | 41,905.18 | 3.46% | 82,367.79 | 4.64% | 73,541.04 | 4.91% |
| 研发费用 | 9,063.27 | 0.75% | 63,752.92 | 3.59% | 53,411.53 | 3.57% |
| 财务费用 | -2,279.74 | -0.19% | -22,358.83 | -1.26% | -2,960.52 | -0.20% |
| 合计 | 52,051.68 | 4.30% | 134,527.13 | 7.58% | 139,301.25 | 9.31% |

2017 年度、2018 年度和 2019 年 1-7 月，江南造船期间费用分别为 139,301.25 万元、134,527.13 万元和 52,051.68 万元，占营业收入比例分别为 9.31%、7.58%和 4.30%，呈现下降态势。报告期内，江南造船的期间费用主要为管理费用和研发费用，合计占比在 90%以上。

(二) 期间费用持续下降的原因

1、销售费用具体情况及报告期内持续下降的原因

报告期内，销售费用的具体构成如下：

单位：万元

| 项目 | 2019年1-7月 | | 2018年度 | | 2017年度 | |
|-----------|-----------------|--------------|------------------|--------------|------------------|--------------|
| | 金额 | 占比营业收入 | 金额 | 占比营业收入 | 金额 | 占比营业收入 |
| 销售服务费 | 1,506.85 | 0.12% | 7,957.22 | 0.45% | 12,143.13 | 0.81% |
| 职工薪酬 | 1,290.19 | 0.11% | 2,387.78 | 0.13% | 2,296.09 | 0.15% |
| 折旧费 | 107.28 | 0.01% | 196.99 | 0.01% | 179.86 | 0.01% |
| 差旅费 | 51.79 | 0.00% | 45.00 | 0.00% | 20.84 | 0.00% |
| 动能费 | 20.25 | 0.00% | 43.38 | 0.00% | 40.98 | 0.00% |
| 劳动保护费 | 13.44 | 0.00% | 16.58 | 0.00% | 1.93 | 0.00% |
| 办公费 | 7.08 | 0.00% | 15.19 | 0.00% | 13.49 | 0.00% |
| 其他 | 366.09 | 0.03% | 103.11 | 0.01% | 612.87 | 0.04% |
| 合计 | 3,362.97 | 0.28% | 10,765.25 | 0.61% | 15,309.20 | 1.02% |

2017年度、2018年度和2019年1-7月，江南造船销售费用分别为15,309.20万元、10,765.25万元和3,362.97万元，占营业收入比例分别为1.02%、0.61%和0.28%，销售费用金额及占营业收入比例均呈现下降态势。

报告期内，江南造船销售费用主要为销售服务费。2018年销售服务费较2017年减少4,185.91万元、降幅为34.47%，一方面系江南造船2018年全年完工销售船舶产品数量8艘，2017年全年完工销售船舶产品数量15艘，2018年交付数量及金额较2017年有所减少，导致2018年计提保修费较2017年减少；另一方面，原长兴重工以前年度交付的18,000箱集装箱船及18万吨散货船的保修期于2018年内到期，江南造船与船东签订了终止保修协议后转回部分结余保修费。

2019年1-7月销售服务费较2018年减少6,450.37万元，主要系江南造船2019年度军用高新船舶的交付主要集中在四季度。2019年1-7月实际完工交船6艘，且均为民品船舶，交付数量及金额较少导致计提的保修费下降。根据江南造船的交付计划，预计2019年底完成全年交船任务后，2019年销售费用将与2017年销售费用基本持平。

2、管理费用具体情况及报告期内占比持续下降的原因

报告期内，管理费用的具体构成如下：

单位：万元

| 项目 | 2019年1-7月 | | 2018年度 | | 2017年度 | |
|----|-----------|------|--------|------|--------|------|
| | 金额 | 占比营业 | 金额 | 占比营业 | 金额 | 占比营业 |

| | | 收入 | | 收入 | | 收入 |
|-----------|------------------|--------------|------------------|--------------|------------------|--------------|
| 职工薪酬 | 22,893.64 | 1.89% | 39,773.13 | 2.24% | 33,351.91 | 2.23% |
| 修理费 | 4,672.31 | 0.39% | 11,303.00 | 0.64% | 14,396.02 | 0.96% |
| 折旧费 | 3,378.39 | 0.28% | 4,265.08 | 0.24% | 3,815.21 | 0.25% |
| 持续性费用 | 844.74 | 0.07% | 4,079.89 | 0.23% | 5,195.90 | 0.35% |
| 交通差旅费 | 356.44 | 0.03% | 2,473.33 | 0.14% | 2,763.51 | 0.18% |
| 劳动保护费 | 334.10 | 0.03% | 1,681.92 | 0.09% | 983.46 | 0.07% |
| 物业管理费及租赁 | 758.67 | 0.06% | 2,784.38 | 0.16% | 2,235.83 | 0.15% |
| 动能费 | 716.96 | 0.06% | 2,511.24 | 0.14% | 2,012.59 | 0.13% |
| 无形资产摊销 | 1,016.60 | 0.08% | 2,826.72 | 0.16% | 821.46 | 0.05% |
| 安保费 | 957.97 | 0.08% | 3,087.83 | 0.17% | 2,717.03 | 0.18% |
| 其他 | 5,975.36 | 0.49% | 7,581.28 | 0.43% | 5,248.11 | 0.35% |
| 合计 | 41,905.18 | 3.46% | 82,367.79 | 4.64% | 73,541.04 | 4.91% |

2017 年度、2018 年度和 2019 年 1-7 月，江南造船管理费用分别为 73,541.04 万元、82,367.79 万元和 41,905.18 万元，占营业收入比例分别为 4.91%、4.64%和 3.46%，管理费用金额略有增长，占营业收入比例呈现下降态势。

从具体项目来看，2018 年度修理费、交通差旅费略有下降。其中，修理费 2018 年较 2017 年减少 3,093.02 万元，一方面系江南造船加强对各项设备的日常保养，建立健全保养制度，另一方面江南造船加快对长兴重工原有低效无效资产的处置，使得修理费逐年下降；交通差旅费 2018 年较 2017 年减少 290.18 万元，主要系江南造船积极推行降本增效举措，在 2018 年度完成对长兴重工的吸收合并后，有效整合和精简冗余人员，加强预算管控所致。

报告期内，江南造船管理费用占营业收入比例呈现下降态势，主要系江南造船在 2018 年度完成对长兴重工的吸收合并后，积极整合部门机构、精简冗余人员，有效降低管理成本、提升管理人员积极性；同时，不断提高工作和生产效率，使得营业收入逐年增加。2017 年度、2018 年度和 2019 年 1-7 月，江南造船营业收入分别为 1,496,556.71 万元、1,774,132.32 万元和 1,211,708.69 万元，2018 年度江南造船主营业务收入增长率为 18.55%，2019 年 1-7 月实现营业收入占 2018 年全年营业收入的比例为 68.30%。

3、研发费用具体情况及 2019 年 1-7 月研发费用下降的原因

报告期内，研发费用的具体构成如下：

单位：万元

| 项目 | 2019年1-7月 | | 2018年度 | | 2017年度 | |
|-----------|-----------------|--------------|------------------|--------------|------------------|--------------|
| | 金额 | 占比营业收入 | 金额 | 占比营业收入 | 金额 | 占比营业收入 |
| 工资及劳务费 | 2,530.61 | 0.21% | 10,658.22 | 0.60% | 11,746.62 | 0.78% |
| 专用费 | 2,898.31 | 0.24% | 14,119.57 | 0.80% | 15,167.87 | 1.01% |
| 外协费 | 1,003.27 | 0.08% | 2,514.53 | 0.14% | 5,735.67 | 0.38% |
| 设计费 | 1,019.33 | 0.08% | 6,384.44 | 0.36% | 5,161.63 | 0.34% |
| 固定资产使用费 | 495.51 | 0.04% | 2,203.06 | 0.12% | 1,055.59 | 0.07% |
| 材料费 | 777.46 | 0.06% | 25,214.84 | 1.42% | 9,923.28 | 0.66% |
| 燃料动力费 | 79.19 | 0.01% | 2,042.97 | 0.12% | 3,920.59 | 0.26% |
| 其他 | 259.59 | 0.02% | 615.30 | 0.03% | 700.26 | 0.05% |
| 合计 | 9,063.27 | 0.75% | 63,752.92 | 3.59% | 53,411.53 | 3.57% |

2017年度、2018年度和2019年1-7月，江南造船研发费用分别为53,411.53万元、63,752.92万元和9,063.27万元，占营业收入比例分别为3.57%、3.59%和0.75%。

2019年1-7月研发费用金额及占比有所下降，主要系江南造船重点项目研制周期较长，研发投入和研发费用集中发生在下半年。2019年1-11月，江南造船研发费用为61,970.00万元，与2018年研发费用支出基本持平。

4、财务费用具体情况及2018年度财务费用下降原因

报告期内，财务费用的具体构成如下：

单位：万元

| 费用构成 | 2019年1-7月 | | 2018年度 | | 2017年度 | |
|-----------|------------------|---------------|-------------------|---------------|------------------|---------------|
| | 金额 | 占比营业收入 | 金额 | 占比营业收入 | 金额 | 占比营业收入 |
| 利息费用 | 8,847.75 | 0.73% | 14,587.50 | 0.82% | 25,789.37 | 1.72% |
| 减：利息收入 | 15,605.99 | 1.29% | 34,133.96 | 1.92% | 53,286.48 | 3.56% |
| 减：汇兑净收益 | 862.98 | 0.07% | 32,206.28 | 1.82% | 6,409.72 | 0.43% |
| 汇兑净损失 | 3,783.54 | 0.31% | 28,227.40 | 1.59% | 28,264.81 | 1.89% |
| 其他支出 | 1,557.94 | 0.13% | 1,166.50 | 0.07% | 2,681.50 | 0.18% |
| 合计 | -2,279.74 | -0.19% | -22,358.83 | -1.26% | -2,960.52 | -0.20% |

2017 年度、2018 年度和 2019 年 1-7 月，江南造船财务费用分别为-2,960.52 万元、-22,358.83 万元和-2,279.74 万元，占营业收入比例分别为-0.20%、-1.26%和-0.19%。

2018 年度财务费用金额及占比较低，主要系利息费用大幅下降及汇兑净收益大幅增加所致。其中，利息费用 2018 年较 2017 年减少 11,201.87 万元，主要系 2018 年江南造船提前归还了 5 亿中期票据以及部分贷款到期导致贷款存量下降，2018 年江南造船长期借款较 2017 年减少 295,800.00 亿元，相应减少利息支出。

汇兑净收益 2018 年较 2017 年增加 25,805.56 万元，主要系 2018 年人民币贬值，江南造船外汇存款汇兑收益较 2017 年大幅增加所致。

二、同行业可比公司期间费用的占比情况

2017 年度，同行业可比公司期间费用占比情况如下：

| 证券代码 | 证券简称 | 销售费用率 | 管理费用率 | 研发费用率 | 财务费用率 | 期间费用率 |
|-----------|------|--------------|--------------|--------------|---------------|---------------|
| 300008.SZ | 天海防务 | 0.70% | 6.30% | 2.60% | 0.64% | 10.25% |
| 300589.SZ | 江龙船艇 | 3.07% | 9.84% | 0.00% | 0.76% | 13.67% |
| 601890.SH | 亚星锚链 | 8.58% | 9.01% | 4.84% | 1.59% | 24.03% |
| 601989.SH | 中国重工 | 0.91% | 7.35% | 2.31% | -0.55% | 10.01% |
| 平均值 | | 3.32% | 8.13% | 2.44% | 0.61% | 14.49% |
| 江南造船 | | 1.02% | 4.91% | 3.57% | -0.20% | 9.31% |

2018 年度，同行业可比公司期间费用占比情况如下：

| 证券代码 | 证券简称 | 销售费用率 | 管理费用率 | 研发费用率 | 财务费用率 | 期间费用率 |
|-----------|------|--------------|--------------|--------------|---------------|---------------|
| 300008.SZ | 天海防务 | 1.30% | 10.40% | 5.10% | -1.58% | 15.23% |
| 300589.SZ | 江龙船艇 | 2.55% | 7.10% | 2.69% | 0.75% | 13.09% |
| 601890.SH | 亚星锚链 | 8.02% | 8.74% | 4.53% | -1.65% | 19.64% |
| 601989.SH | 中国重工 | 0.85% | 7.21% | 1.79% | -1.32% | 8.52% |
| 平均值 | | 3.18% | 8.36% | 3.53% | -0.95% | 14.12% |
| 江南造船 | | 0.61% | 4.64% | 3.59% | -1.26% | 7.58% |

2019 年 1-6 月，同行业可比公司期间费用占比情况如下：

| 证券代码 | 证券简称 | 销售费用率 | 管理费用率 | 研发费用率 | 财务费用率 | 期间费用率 |
|-----------|------|-------|--------|-------|-------|--------|
| 300008.SZ | 天海防务 | 3.77% | 13.59% | 3.81% | 2.05% | 23.21% |
| 300589.SZ | 江龙船艇 | 3.83% | 8.55% | 2.79% | 1.50% | 16.67% |

| | | | | | | |
|-----------|------|--------------|--------------|--------------|---------------|---------------|
| 601890.SH | 亚星锚链 | 5.94% | 7.38% | 5.13% | -0.84% | 17.61% |
| 601989.SH | 中国重工 | 1.22% | 7.78% | 1.63% | -2.69% | 7.94% |
| 平均值 | | 3.69% | 9.32% | 3.34% | 0.01% | 16.36% |
| 江南造船 | | 0.28% | 3.46% | 0.75% | -0.19% | 4.30% |

注：江南造船为 2019 年 1-7 月数据

2017 年度、2018 年度和 2019 年 1-6 月，同行业可比公司期间费用占比平均值分别为 14.49%、14.12%和 16.36%。其中，与江南造船主营业务最为相似的中国重工期间费用占比分别为 10.01%、8.52%和 7.94%，呈现持续下降态势，与江南造船趋势一致；亚星锚链期间费用占比分别为 24.03%、19.64%和 17.61%，同样呈现持续下降态势。

2017 年度、2018 年度和 2019 年 1-6 月，天海防务和江龙船艇期间费用占比呈现增长态势，主要系天海防务和江龙船艇营业收入下降或增速较低所致，具体如下：

单位：万元

| 证券简称 | 2019 年 1-6 月 | | 2018 年度 | | 2017 年度 | |
|------|--------------|----------|------------|-----------|------------|-----------|
| | 营业收入 | 期间费用 | 营业收入 | 期间费用 | 营业收入 | 期间费用 |
| 天海防务 | 34,850.64 | 8,087.64 | 102,862.73 | 15,664.08 | 148,392.89 | 15,206.46 |
| 江龙船艇 | 19,707.90 | 3,285.91 | 46,935.23 | 6,142.34 | 42,297.05 | 5,783.15 |

天海防务 2018 年度营业收入相比 2017 年度下降 30.68%，2019 年 1-6 月营业收入占 2018 年全年营业收入的比例为 33.88%；江龙船艇 2018 年度营业收入相比 2017 年度增加 10.97%，2019 年 1-6 月营业收入占 2018 年全年营业收入的比例为 41.99%。

三、报告期江南造船期间费用下降的合理性

报告期内，江南造船期间费用均呈现下降态势。从各项费用具体来看，销售费用金额及占营业收入比例均呈现下降态势，主要系 2018 年度和 2019 年 1-7 月完工销售船舶产品数量及金额较 2017 年度减少导致计提产品保修费下降所致；管理费用占营业收入比例呈现下降态势，主要系江南造船在 2018 年度完成对长兴重工的吸收合并后，积极整合部门机构、精简冗余人员，同时不断提高工作和生产效率，使得营业收入逐年增加所致；研发费用 2019 年 1-7 月有所下降，主要系江南造船重点项目研制周期较长，研发投入和研发费用集中发生在下半年；财务费用 2018 年金额及占营业收入比例较低，主要系当期利息费用大幅下降及汇兑净收益大幅增加所致。

从同行业可比公司来看，与江南造船主营业务最为相似的中国重工期间费用占比分

别为 10.01%、8.52%和 7.94%，呈现持续下降态势，与江南造船趋势一致；亚星锚链期间费用占比分别为 24.03%、19.64%和 17.61%，同样呈现持续下降态势。天海防务和江龙船艇期间费用占比呈现增长态势，主要系天海防务和江龙船艇营业收入下降或增速较低所致。

综上，报告期江南造船期间费用下降具有其合理性。

四、补充披露情况

上述内容已在本次重组报告书“第九章 管理层讨论与分析”之“四、标的公司财务状况及盈利能力分析”之“（一）江南造船财务状况及盈利能力分析”进行补充披露。

五、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、报告期内，江南造船期间费用均呈现下降态势。从各项费用具体来看，销售费用金额及占营业收入比例均呈现下降态势，主要系 2018 年度和 2019 年 1-7 月完工销售船舶产品数量及金额较 2017 年度减少导致计提产品保修费下降所致；管理费用占营业收入比例呈现下降态势，主要系江南造船在 2018 年度完成对长兴重工的吸收合并后，积极整合部门机构、精简冗余人员，同时不断提高工作和生产效率增加了营业收入致使管理费用占比降低；研发费用 2019 年 1-7 月有所下降，主要系江南造船重点项目研制周期主较长，研发投入和研发费用集中发生在下半年；财务费用 2018 年金额及占营业收入比例较低，主要系当期利息费用大幅下降及汇兑净收益大幅增加所致。

2、从同行业可比公司来看，与江南造船主营业务最为相似的中国重工期间费用占比分别为 10.01%、8.52%和 7.94%，呈现持续下降态势，与江南造船趋势一致；亚星锚链期间费用占比分别为 24.03%、19.64%和 17.61%，同样呈现持续下降态势。天海防务和江龙船艇期间费用占比呈现增长态势，主要系天海防务和江龙船艇营业收入下降或增速较低所致。报告期江南造船期间费用下降具有其合理性。

8、申请文件显示，2017 年度、2018 年度、2019 年 1-7 月，广船国际主营业务毛利分别为 43,309.21 万元、-14,519.36 万元和-1,795.22 万元，毛利率下降幅度较大。请你公司：1) 补充披露 2019 年 1-7 月广船国际同行业可比上市公司毛利率情况。2) 补

充披露广船国际 2018 年搬迁完成后经营情况，以及是否与同行业可比上市公司具备一致性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复：

一、广船国际同行业可比上市公司毛利率情况

2019 年 1-6 月，广船国际同行业可比上市公司毛利率情况如下：

| 证券代码 | 证券简称 | 2019 年 1-6 月毛利率 |
|-----------|------|-----------------|
| 300008.SZ | 天海防务 | 10.41% |
| 300589.SZ | 江龙船艇 | 20.54% |
| 601890.SH | 亚星锚链 | 25.32% |
| 601989.SH | 中国重工 | 11.54% |
| 平均值 | | 16.95% |
| 中位数 | | 16.04% |
| 广船国际 | | -0.46% |

注：广船国际为 2019 年 1-7 月数据

2019 年 1-6 月，广船国际同行业可比上市公司毛利率的平均值为 16.95%，中位数为 16.04%。

2019 年 1-7 月，广船国际毛利率为-0.46%，低于同行业可比上市公司毛利率的平均值和中位数。2019 年 1-7 月，广船国际主营业务毛利和毛利率具体情况如下：

单位：万元

| 项目 | 2019 年 1-7 月 | |
|---------|------------------|---------------|
| | 毛利 | 毛利率 |
| 船舶产品 | -9,051.76 | -2.91% |
| 钢结构 | 21.43 | 0.10% |
| 船舶修理及改造 | 4,281.85 | 13.33% |
| 机电产品及其他 | 2,953.25 | 11.67% |
| 合计 | -1,795.22 | -0.46% |

2019 年 1-7 月，广船国际主营业务毛利为-1,795.22 万元，其中，船舶产品毛利为-9,051.76 万元，毛利率为-2.91%。2019 年 1-7 月广船国际毛利为负主要系船舶产品毛利和毛利率为负所致。广船国际船舶产品毛利为负主要系受到厂区搬迁影响，广船国际产

能利用率降低导致单船成本上升，且当期部分在建船型受行业低谷影响致使合同订单承接价格较低，具体情况分析如下：

1、受到厂区搬迁影响，广船国际产能利用率降低

广船国际于 2017 年一季度开始荔湾厂区搬迁工作，并于 2018 年内完成。受厂区搬迁影响，广船国际的造船完工数量和金额有所下滑。报告期内，广船国际造船完工量情况如下：

| 项目 | 单位 | 2017 年 | 2018 年 | 2019 年 1-7 月 |
|-------|--------|-----------|-----------|--------------|
| 造船完工量 | 艘 | 31 | 17 | 10 |
| | 载重吨 | 2,896,430 | 1,554,600 | 1,000,400 |
| | 金额（万元） | 1,151,047 | 681,865 | 522,707 |

如上表所示，2018 年造船完工量由 31 艘降至 17 艘，载重吨由 2,896,430 吨降至 1,554,600 吨，2019 年 1-7 月造船完工量 10 艘、载重吨 522,707 吨。

考虑到厂区搬迁时间计划及厂区搬迁期间可使用的厂房及设备条件，广船国际于 2016 年度及 2017 年度承接订单数量和金额与之前年度相比均较少，而广船国际生产的船舶签订合同至交付周期一般为 2-3 年，从而导致 2018 年度和 2019 年 1-7 月广船国际造船交付量较低。

此外，报告期内受厂区搬迁影响，搬迁厂区无法正常开工，进一步导致广船国际造船完工量及载重吨量均大幅下滑、产能利用率下降，从而导致单船固定成本分摊金额增加，单船营业成本上升、毛利及毛利率下滑。

2、2019 年 1-7 月建造的部分船型受行业低谷影响致使合同价格较低

2019 年 1-7 月，广船国际主要在建船型合同毛利情况如下：

单位：万元

| 船型 | 合同收入 | 合同毛利 |
|---------|---------|--------|
| LR1 油轮 | 94,881 | -1,057 |
| LR2 油轮 | 42,004 | -2,081 |
| MR 油轮 | 114,376 | -5,824 |
| 客滚特种等其他 | 59,358 | -90 |
| 合计 | 310,619 | -9,051 |

其中，2019年1-7月合同毛利亏损较高的合同情况如下：

| 合同编号 | 船型 | 合同预计收入 | 合同预计成本 | 当期合同毛利 |
|-------|--------|----------------|----------------|----------------|
| G1028 | MR 油轮 | 22,744 | 26,475 | -680 |
| G1029 | MR 油轮 | 22,724 | 27,475 | -2,663 |
| G1030 | MR 油轮 | 22,562 | 25,621 | -633 |
| G1042 | MR 油轮 | 24,846 | 27,805 | -799 |
| G1043 | MR 油轮 | 24,788 | 27,457 | -842 |
| G1039 | LR1 油轮 | 25,242 | 29,150 | -1,222 |
| G1055 | LR1 油轮 | 23,793 | 25,670 | -646 |
| G1058 | LR2 油轮 | 27,473 | 31,205 | -1,995 |
| G2024 | VLOC | 48,261 | 49,600 | -824 |
| G3021 | 其他 | 97,102 | 111,168 | -3,482 |
| 合计 | | 339,535 | 381,625 | -13,786 |

2019年1-7月船舶产品合同收入310,619万元，合同毛利-9,051万元。其中，LR1油轮、LR2油轮和MR油轮等船型合同亏损较大。广船国际的主要产品为油轮、散货船、客滚船等民用船舶，报告期内受民用船舶行业持续低迷的影响较大。

广船国际目前在建的大部分LR1油轮、LR2油轮和MR油轮订单为2017年承接并签订建造合同。2016年以来，受全球宏观经济处于下行周期影响，全球航运市场需求持续低迷，多数船东在盈亏平衡点以下长期运营，对新船采购较为谨慎；同时，民用造船行业产能过剩，市场竞争较为激烈，导致广船国际2017年承接上述船型时签订的订单价格较低。

二、广船国际2018年搬迁完成后经营情况

（一）广船国际2018年搬迁完成后经营情况

自2018年搬迁完成后，总体上广船国际的经营状况呈现改善趋势，产能利用率逐步恢复，收入和毛利均呈现一定的上升趋势。2019年1-11月公司主营业务毛利由负转正，盈利能力有所恢复。

2019年1-9月，广船国际经营指标情况如下：

单位：万元

| 收入利润项目 | 2019年1-9月 |
|--------|-----------|
|--------|-----------|

| | |
|---------------|------------|
| 营业收入 | 540,465.83 |
| 毛利 | -4,756.10 |
| 营业利润 | -79,183.47 |
| 归属于母公司所有者的净利润 | -79,226.89 |
| 毛利率 | -0.88% |

注：上述数据未经审计。

2019年1-9月广船国际营业收入为540,465.83万元,较2018年1-9月增长8.13%,营业利润为-79,183.47万元,较2018年1-9月增长23.72%,广船国际搬迁完成后的盈利情况相比2018年同期有所好转。2019年1-11月,广船国际营业收入和毛利分别为771,903.00万元和539.39万元,主营业务毛利由负转正,盈利能力有所恢复。

2019年1-9月,广船国际交付船舶情况如下:

单位:万元

| 船舶型号 | 交付数量 | 合同总金额 |
|--------|------|---------|
| MR 油轮 | 7 | 166,756 |
| LRI 油轮 | 2 | 50,669 |
| 散货船 | 2 | 95,652 |
| 其他 | 2 | 283,135 |
| 合计 | 13 | 596,212 |

2019年1-9月,广船国际累计交付船舶数量13艘,相关船舶合同总金额为596,212万元;截至本核查意见出具日,广船国际2019年度累计交付船舶数量19艘,相关船舶合同总金额为741,400万元,较2018年有所增长,广船国际的产能利用率逐步恢复。

(二) 同行业可比上市公司经营情况

2019年1-9月,广船国际同行业上市公司经营指标如下:

单位:万元

| 项目 | 天海防务 | 江龙船艇 | 亚星锚链 | 中国重工 |
|---------------|-----------|-----------|-----------|--------------|
| 营业收入 | 48,913.65 | 34,816.34 | 95,703.17 | 2,421,220.10 |
| 毛利 | 4,710.38 | 6,388.80 | 24,643.57 | 223,720.74 |
| 营业利润 | -5,873.27 | 1,704.34 | 8,128.91 | 139,963.40 |
| 归属于母公司所有者的净利润 | -7,454.92 | 1,659.19 | 6,990.08 | 122,194.28 |
| 毛利率(%) | 9.63 | 18.35 | 25.75 | 9.24 |

2019年1-9月，广船国际同行业上市公司中，中国重工、江龙船艇和亚星锚链归属于母公司所有者的净利润为正，经营情况相对较好；天海防务营业利润、归属于母公司所有者的净利润均为负。

广船国际的主要产品为油轮、散货船、客滚船等民用船舶。截至目前，主营业务同样为民用船舶总装建造的同业可比上市公司较少。上表可比公司中，中国重工的产品结构中军用船舶产品占比较高，近年来国家对海军力量的投入不断增加导致军用船舶业务经营情况较好，从而增强了中国重工的整体利润水平；江龙船艇主要从事旅游休闲船艇和公务执法船艇的设计、研发、制造和销售；亚星锚链主要从事船用锚链等民船配套产品的生产，受民用船舶行业持续低迷的影响相对较小。

2018年广船国际搬迁完成以来，广船国际的产能利用率、营业收入和毛利均已呈现恢复和增长趋势，但2019年1-9月公司的经营业绩仍相对低于同行业上市公司，主要系广船国际造船业务从承接订单至完工交付周期较长、一般需要2-3年，广船国际在完成搬迁后产量的提升和产能利用率的恢复需要一定的时间逐步完成。此外，随着2019年全球航运行业的逐步复苏和广船国际产量的逐步提升，广船国际2019年以来新接订单的毛利已呈现较大幅度的改善，随着未来逐步完工和交付新接订单，广船国际的盈利能力将在2019年基础上进一步提升。

（三）广船国际盈利能力逐步恢复的相关分析

1、受益行业逐渐复苏，广船国际订单数量和订单毛利回升

2019年以来，波罗的海干散货指数明显反弹并维持震荡，全球航运市场需求有所提升。造船指标逐步向好，民船市场预期处于复苏通道，2019年10月末国际干散货船航运市场BDI约1,800点左右，较2017年年初的953点大幅上涨81.64%。

随着航运市场和民船市场的逐步回暖，广船国际订单数量和订单毛利水平均在回升，具体情况如下：

（1）在手订单充足，产能利用率逐步恢复

截至2019年11月末，广船国际在手订单情况如下：

| 船舶型号 | 数量 | 载重吨 | 合同总金额（万元） |
|-------|----|---------|-----------|
| MR 油轮 | 16 | 840,000 | 415,638 |

| | | | |
|-----------|-----------|------------------|------------------|
| LR1 油轮 | 9 | 637,000 | 242,665 |
| LR2 油轮 | 5 | 562,000 | 162,328 |
| 散货船 | 4 | 380,000 | 108,071 |
| 客滚船 | 10 | 87,690 | 917,230 |
| 半潜船 | 1 | 50,000 | 62,912 |
| 其他 | 8 | 71,900 | 715,090 |
| 合计 | 53 | 2,628,590 | 2,623,934 |

截至 2019 年 11 月末，广船国际在手船舶订单数量 53 艘，合计载重吨 2,628,590 吨，合同总金额 2,623,934 万元，在手订单较为充足。

2019 年全年广船国际造船完工量预计有所提升，具体情况如下：

| 项目 | 单位 | 2017 年 | 2018 年 | 2019 年预计 |
|-------|-----|-----------|-----------|-----------|
| 造船完工量 | 艘 | 31 | 17 | 21 |
| | 载重吨 | 2,896,430 | 1,554,600 | 1,663,200 |
| | 万元 | 1,151,047 | 681,865 | 866,912 |

如上表所示，2019 年全年预计造船完工量 21 艘，合计载重吨 1,663,200 吨。截至本核查意见出具日，广船国际 2019 年度造船完工量 19 艘，合计载重吨 1,589,400 吨，较 2018 年有所增长。随着在手订单的逐步交付，广船国际产能利用率将逐步提升。

(2) 新接订单毛利率正逐步恢复

2019 年以来，广船国际新接船舶订单情况如下：

| 船型 | 合同预计收入 (万元) | 合同预计成本 (万元) | 合同预计毛利 (万元) | 载重吨 |
|-----------|------------------|------------------|----------------|------------------|
| MR 油轮 | 156,405 | 151,713 | 4,692 | 416,000 |
| 散货 | 104,844 | 101,699 | 3,145 | 380,000 |
| 客滚 | 605,891 | 569,537 | 36,353 | 64,035 |
| 其他 | 219,528 | 206,604 | 12,924 | 175,000 |
| 合计 | 1,086,668 | 1,029,553 | 57,115 | 1,035,035 |

在民船行业逐渐复苏的情况下，广船国际积极调整产品结构，2019 年以来新承接合同订单价格有所回升，预计合同毛利有所增长，未来随着上述订单逐步交付，广船国际盈利能力将有所提升。

2、搬迁带来的影响逐渐消除，广船国际具备更好发展条件

报告期内广船国际虽因受到厂区搬迁影响导致盈利有所下滑，但由于厂区搬迁，广船国际会收到相应的搬迁补偿总计 11.34 亿元。随着上述搬迁补偿资金逐步到账，广船国际将拥有不断进行业务结构调整和转型升级的资金基础，有利于快速优化业务结构，提升高附加值船型占比。

搬迁完成后，广船国际厂区面积扩大为原荔湾厂区的 5 倍，新厂区占地 253 万平方米，年造船能力 358 万载重吨。拥有国际领先水平的切割、加工、装焊、喷涂、起重运输设备、设施，并配套了华南地区最大的轴舵系机加工中心。广船国际厂区的主要生产设备接近四千台，包括 4 条平面分段流水线，4.5 米钢板预处理流水线，21 米液压三星辊卷板机，HGG 型材等离子切割线等先进设备。

广船国际利用预留发展用地，建成了 2 座 5 万吨级总装平台及配套设施，进一步提升了造船总装能力。广船国际目前筹划建设“薄板分段车间”，为提升客滚船生产能力奠定坚实的基础，单船建造吨位由 5 万吨级提升到 30 万吨级，使得造船产品范围得到大幅扩充。先进的生产设施配套和优良的硬件条件，为广船国际全面转型升级、加快健康发展打下了坚实的基础。

3、广船国际提升盈利能力的具体措施

（1）着力市场开拓、提升产能利用率

在当前船舶市场低迷形势下，广船国际瞄准市场需求，多渠道、多途径、多区域进行开拓，加大特种船和大型主力船舶订单争夺力度，全力做好经营接单工作。截至 2019 年 11 月底，广船国际已承接合同金额 96 亿元，预计全年承接 135 亿元，其中船海产业 120 亿元。2019 年 12 月，广船国际承接 2 艘 16 万吨级苏伊士型双燃料油轮。

在造船市场低谷期，广船国际积极开展非船业务提升整体产能利用率。广船国际中标的深中通道沉管钢结构项目已于 2019 年开工，预计整个项目持续到 2022 年。随着大型油轮和钢结构项目的不断推进，广船国际未来 1-3 年的产能利用率将稳步提升。

（2）加快业务转型

广船国际积极实施产品结构转型升级战略，开发绿色油轮、客船和极地航线等高技

术、高附加值船舶成为未来建造船型的主力产品，2019年新承接产品高技术、高附加值船舶的合同金额占比达74%。目前广船国际为豪华客滚船全球领先制造商及油轮全系列产品一流制造品牌，通过前期建造经验积累和薄板线等职能制造推进，以及独立设计配套力量的不断投入，广船国际将实现高端及成熟船型批量高效生产，盈利能力将有所提升。

（3）加强成本控制

广船国际持续加强成本管控，全面推进“成本工程”战略，进一步完善和细化全面预算和目标成本管控体系，将成本控制与绩效考核相关联，落实产品目标成本管理，层层分解管控措施与指标，把好过程控制关口，不断优化基础管理，进一步提升管理效率。通过主动对标一流，切实查找差距，强化管理提升，使成本管控进一步取得实效。

（4）提升协同效应

本次重组完成后，广船国际将充分发挥与上市公司下属其他造船修船企业协同效应，实现造修一体化管理，发展船舶加改装业务、船舶修理业务、环保业务等，增强市场竞争力，提升综合实力。

三、补充披露情况

上述内容已在本次重组报告书“第九章 管理层讨论与分析”之“四、标的公司财务状况及盈利能力分析”之“（二）广船国际财务状况及盈利能力分析”进行补充披露。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：上市公司已在重组报告书中补充披露了广船国际同行业可比上市公司毛利率情况和广船国际2018年搬迁完成后经营情况。报告期内，广船国际受行业及自身厂区搬迁产能利用率较低影响，盈利能力略低于同行业上市公司。2018年搬迁完成以来，广船国际的产能利用率、营业收入和毛利均已呈现恢复和增长趋势。随着2019年全球航运行业的逐步复苏和广船国际产量的逐步提升，广船国际2019年以来新接订单的毛利已呈现较大幅度的改善，随着未来逐步完工和交付新接订单，广船国际的盈利能力将在2019年基础上进一步提升。

9、申请文件显示，中船澄西 2018、2019 年 1-7 月存货、应收账款均较 2017 年大幅增加，请申请人补充披露中船澄西存货及应收账款大幅增加的原因及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复：

一、中船澄西存货大幅增加的原因及合理性

报告期内，中船澄西存货随着业务规模较快增长而大幅增加，其中存货中主要增加的包括已完工未结算资产、原材料和自制半成品及在产品，具体分析如下：

（一）报告期内业务规模增长较快

报告期内，中船澄西的营业收入和营业成本情况如下：

单位：万元

| 项目 | 2019 年 1-7 月 | 2018 年度 | 2017 年度 |
|------|--------------|------------|------------|
| 营业收入 | 330,793.98 | 430,011.29 | 341,451.46 |
| 营业成本 | 305,465.59 | 380,232.20 | 274,483.17 |

2017年度、2018年度和2019年1-7月，中船澄西营业收入分别为341,451.46万元、430,011.29万元和330,793.98万元，2018年度中船澄西营业收入较2017年度增长25.94%，2019年1-7月中船澄西营业收入占2018年全年营业收入的比例为76.93%。2017年度、2018年度和2019年1-7月，中船澄西营业成本分别为274,483.17万元、380,232.20万元和305,465.59万元，2018年度中船澄西营业成本较2017年度增长38.53%，2019年1-7月中船澄西营业成本占2018年全年营业成本的比例为80.34%。

报告期内，中船澄西的存货和存货周转率情况如下：

单位：万元

| 项目 | 2019 年 7 月 31 日/ 2019 年 1-7 月 | 2018 年 12 月 31 日 /2018 年度 | 2017 年 12 月 31 日/2017 年度 |
|-------|----------------------------------|------------------------------|-----------------------------|
| 存货 | 150,894.16 | 149,585.22 | 74,281.23 |
| 存货周转率 | 2.03 | 3.40 | 1.85 |

注：2019年1-7月数据未年化。

截至2017年末、2018年末和2019年7月末，中船澄西存货的账面价值分别为74,281.23万元、149,585.22万元和150,894.16万元，期间存货周转率分别为1.85、3.40和2.03。2018

年度和2019年1-7月存货周转率相比于2017年度均有所增长，存货周转情况良好。

综上，报告期内，中船澄西营业收入和营业成本增长较快，随着业务规模的不断扩大，中船澄西2018年末和2019年1-7月末存货余额有所增加。同时，中船澄西存货周转情况较好，上述报告期末存货增加主要系业务规模增长所致。

（二）各项存货增加的原因及合理性

报告期各期末，中船澄西存货构成情况如下：

单位：万元

| 项目 | 2019年7月31日 | | 2018年12月31日 | | 2017年12月31日 | |
|-----------------|-------------------|----------------|-------------------|----------------|------------------|----------------|
| | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 |
| 原材料 | 25,201.95 | 16.70% | 53,398.73 | 35.70% | 24,573.14 | 33.08% |
| 自制半成品及在产品 | 50,373.03 | 33.38% | 38,063.81 | 25.45% | 16,777.90 | 22.59% |
| 库存商品 | 49.41 | 0.04% | 18.59 | 0.01% | 31.45 | 0.04% |
| 周转材料 | 0.15 | 0.00% | 0.54 | 0.00% | 0.44 | 0.00% |
| 建造合同形成的已完工未结算资产 | 75,269.62 | 49.88% | 58,103.55 | 38.84% | 32,898.31 | 44.29% |
| 合计 | 150,894.16 | 100.00% | 149,585.22 | 100.00% | 74,281.23 | 100.00% |

报告期内，中船澄西的存货主要为建造合同形成的已完工未结算资产、原材料和自制半成品及在产品，合计占比超过99%。2018年末和2019年7月末，建造合同形成的已完工未结算资产和自制半成品及在产品持续增长，2018年末原材料金额大幅增长。相关存货增加具体分析如下：

1、建造合同形成的已完工未结算资产增加的原因及合理性

建造合同形成的已完工未结算资产主要系船舶产品在建造过程中形成的待结算存货，报告期各期末，在执行船舶建造合同累计成本和结算金额如下：

单位：万元

| 项目 | 2019年7月31日 | 2018年12月31日 | 2017年12月31日 |
|----------|------------|-------------|-------------|
| 累计已发生成本 | 165,314.08 | 131,257.70 | 93,825.62 |
| 已办理结算的金额 | 60,457.87 | 51,795.66 | 45,668.37 |
| 在执行建造合同 | 21 | 14 | 10 |

截至2017年末、2018年末和2019年7月末，中船澄西在执行建造合同的累计成本分

别为93,825.62万元、131,257.70万元和165,314.08万元，在执行建造合同累计已结算金额分别为45,668.37万元、51,795.66万元和60,457.87万元，在执行建造合同的有效数量分别为10、14和21。报告期各期末，中船澄西在执行建造合同的有效数量稳定增加，且在执行建造合同的累计成本的增加幅度高于在执行建造合同累计已结算金额的增加幅度。

2017年度、2018年度和2019年1-7月，中船澄西造船开工、施工和结算情况如下：

单位：万元

| 项目 | 2019年1-7月 | 2018年度 | 2017年度 |
|--------|------------|------------|------------|
| 工程施工金额 | 214,571.00 | 279,203.00 | 171,732.00 |
| 工程结算金额 | 171,601.00 | 241,258.00 | 341,307.00 |
| 当期开工数量 | 9 | 16 | 12 |

2018年度，中船澄西造船开工数量16艘，较2017年造船开工数量增加4艘，2018年度工程施工金额较2017年度增加，工程结算金额较2017年度下降。2019年1-7月，中船澄西造船开工数量9艘，工程结算进度较工程施工进度放缓。

综上，2018年末和2019年7月末建造合同形成的已完工未结算资产较2017年末有所增加，一方面系随着业务规模的扩大和造船开工数量的增加，2018年末和2019年1-7月末在执行建造合同的累计成本和有效数量稳定增加；另一方面系2018年度和2019年1-7月船舶合同的结算进度较2017年度有所放缓所致。

2、原材料增加的原因及合理性

2016年度、2017年度和2018年度，中船澄西新接造船订单情况如下：

| 项目 | 2018年度 | 2017年度 | 2016年度 |
|-----------|------------|------------|------------|
| 承接数量（艘） | 15 | 26 | 7 |
| 合同总金额（万元） | 321,512.00 | 437,995.00 | 103,398.00 |

中船澄西造船合同的建造周期约为1-2年，当年订单承接数量主要反映企业未来1-2年的产量和开工情况。中船澄西原材料采购计划主要根据承接订单情况制定，从上表可以看出，中船澄西2017年度承接订单数量及金额大幅度增加，导致2018年度开工量及生产投入大幅度增加，为满足正常生产需求，2018年度采购原材料金额大幅增加。

3、自制半成品及在产品增加的原因及合理性

自制半成品及在产品主要核算修船及钢结构业务，其中钢结构业务主要生产的产品

为风力发电塔。

报告期内修船和钢结构业务销售收入情况如下：

单位：万元

| 项目 | 2019年1-7月 | 2018年度 | 2017年度 |
|-----|-----------|-----------|-----------|
| 修船 | 62,725.77 | 86,498.66 | 99,035.95 |
| 钢结构 | 68,353.00 | 80,885.59 | 34,154.97 |

报告期内修船和钢结构业务工业产值和订单承接情况如下：

单位：万元

| 项目 | 2019年1-7月 | 2018年度 | 2017年度 |
|---------|-----------|---------|--------|
| 修船产值 | 61,380 | 92,842 | 89,175 |
| 修船订单承接 | 89,881 | 106,224 | 91,122 |
| 钢结构产值 | 67,838 | 86,340 | 41,131 |
| 钢结构订单承接 | 92,860 | 111,743 | 77,949 |

报告期各期末，中船澄西自制半成品及在产品持续增加，一方面系随着风力发电市场的不断推广和发展，钢结构业务中风力发电塔产品的订单金额和销售收入稳步增加，同时修船业务工业产值和订单金额亦有所增加，导致钢结构和修船业务形成的半成品及在产品增加；另一方面，2018年度和2019年1-7月中船澄西修船业务中改装船项目较多，大型改装项目在2018年末和2019年7月末形成在产品金额较多，具体来看，2018年末“普瑞斯”改装船项目形成在产品6,190.00万元，2019年7月末形成在产品金额7,594.00万元。

二、中船澄西应收账款大幅增加的原因及合理性

报告期内，中船澄西应收账款随着收入规模增长而增加，具体分析如下：

（一）报告期内收入大幅增加

报告期内，中船澄西的营业收入情况如下：

单位：万元

| 项目 | 2019年1-7月 | 2018年度 | 2017年度 |
|--------|-------------------|-------------------|-------------------|
| 主营业务收入 | 323,961.17 | 419,400.41 | 331,329.13 |
| 其他业务收入 | 6,832.82 | 10,610.88 | 10,122.33 |
| 合计 | 330,793.98 | 430,011.29 | 341,451.46 |

2017年度、2018年度和2019年1-7月，中船澄西营业收入分别为341,451.46万元、430,011.29万元和330,793.98万元。2018年度，中船澄西营业收入增长25.94%。2019年1-7月营业收入占2018年度全年营业收入的比例为76.93%。报告期内，中船澄西销售收入增幅较大，导致应收账款大幅增加。

报告期内，中船澄西的应收账款和应收账款周转率情况如下：

单位：万元

| 项目 | 2019年7月31日/ 2019年1-7月 | 2018年12月31日 /2018年度 | 2017年12月31日/2017 年度 |
|---------|--------------------------|------------------------|------------------------|
| 应收账款 | 36,479.67 | 41,402.38 | 14,020.43 |
| 应收账款周转率 | 7.40 | 13.49 | 14.68 |

注：2019年1-7月数据未年化。

截至2017年末、2018年末和2019年7月末，中船澄西应收账款的账面价值分别为14,020.43万元、41,402.38万元和36,479.67万元，应收账款周转率分别为14.68、13.49和7.40。报告期内，中船澄西应收账款周转率较为稳定，总体保持较高水平，应收账款周转情况良好。

（二）应收账款具体构成情况

截至2018年末，欠款方余额前十名的应收账款情况如下：

单位：万元

| 客户 | 应收账款余额 | 占比 | 账龄 |
|-------------------------------------|------------------|---------------|-----------|
| 海南中远海运沥青运输有限公司 | 17,216.95 | 38.30% | 1-6个月 |
| GE Wind Energy GmbH | 8,813.89 | 19.60% | 1年以内、1-2年 |
| Transpetro International Company BV | 1,993.05 | 4.43% | 1-6个月 |
| Odfjell Management AS | 1,349.24 | 3.00% | 1-6个月 |
| 上海睿景能源科技有限公司 | 1,008.45 | 2.24% | 1-6个月 |
| KCL Shipholding AS | 960.85 | 2.14% | 5年以上 |
| FB SHIPPING(X)LTD. | 960.85 | 2.14% | 5年以上 |
| 国家电力投资集团公司物资装备分公司 | 812.00 | 1.81% | 1-6个月 |
| NYKSHIPMANAGEMENTPTELTD | 716.30 | 1.59% | 1-6个月 |
| 中船工业成套物流有限公司 | 696.78 | 1.55% | 1-6个月 |
| 合计 | 34,528.34 | 76.80% | |

2018年末中船澄西应收账款大幅增加，主要系当期3、4#7500吨沥青船完工并向海南中远海运沥青运输有限公司交付后形成应收账款17,216.95万元。截至本核查意见出具日，与海南中远海运沥青运输有限公司的前述应收款项已全部收回。

截至2019年7月末，欠款方余额前十名的应收账款情况如下：

单位：万元

| 客户 | 应收账款余额 | 占比 | 账龄 |
|---------------------------------------|------------------|---------------|-------|
| GE Wind Energy Gmbh | 17,542.93 | 43.69% | 1-6个月 |
| 通用电气风电设备制造（沈阳）有限公司 | 3,119.71 | 7.77% | 1-6个月 |
| 中船工业成套物流有限公司 | 1,178.25 | 2.93% | 1-6个月 |
| ODFJELL MANAGEMENT AS | 1,289.77 | 3.21% | 1-6个月 |
| Empire Navigation Inc | 1,128.99 | 2.81% | 1-6个月 |
| PENTA CRYSTAL SHIP MANAGEMENT PVT.LTD | 984.43 | 2.45% | 1-6个月 |
| FB SHIPPING(X)LTD. | 963.77 | 2.40% | 5年以上 |
| KCL Shipholding AS | 963.77 | 2.40% | 5年以上 |
| Sea World Management and Trading Inc. | 714.29 | 1.78% | 1-6个月 |
| PT BERLIAN LAJU TANKER TBK | 688.41 | 1.71% | 1-6个月 |
| 合计 | 28,574.33 | 71.16% | |

2019年7月末，中船澄西应收账款较2017年末增加主要系当期钢结构业务向GE Wind Energy Gmbh和通用电气风电设备制造（沈阳）有限公司销售风力发电塔产品形成应收账款17,542.93万元和3,119.71万元。截至本核查意见出具日，与GE Wind Energy Gmbh和通用电气风电设备制造（沈阳）有限公司的前述应收款项已全部收回。

（三）应收账款回收风险分析

1、应收账款账龄

报告期内，中船澄西的应收账款账龄主要为1年以内，账龄分布明细如下：

单位：万元

| 2019年7月31日 | | | | | |
|------------|-----------|--------|--------|-----------|--------|
| 账龄 | 账面余额 | 比例 | 坏账准备 | 账面价值 | 比例 |
| 1年以内 | 33,806.66 | 84.19% | 1.91 | 33,804.75 | 92.67% |
| 1至2年 | 2,693.17 | 6.71% | 106.00 | 2,587.17 | 7.09% |

| | | | | | |
|--------------------|------------------|----------------|-----------------|------------------|----------------|
| 2至3年 | 219.39 | 0.55% | 131.63 | 87.76 | 0.24% |
| 3至4年 | 538.48 | 1.34% | 538.48 | - | - |
| 4至5年 | - | - | - | - | - |
| 5年以上 | 2,896.20 | 7.21% | 2,896.20 | - | - |
| 合计 | 40,153.89 | 100.00% | 3,674.22 | 36,479.67 | 100.00% |
| 2018年12月31日 | | | | | |
| 账龄 | 账面余额 | 比例 | 坏账准备 | 账面价值 | 比例 |
| 1年以内 | 40,872.81 | 90.91% | 5.63 | 40,867.18 | 98.71% |
| 1至2年 | 68.49 | 0.15% | 20.55 | 47.94 | 0.12% |
| 2至3年 | 996.81 | 2.22% | 509.55 | 487.26 | 1.18% |
| 3至4年 | - | - | - | - | - |
| 4至5年 | - | - | - | - | - |
| 5年以上 | 3,020.20 | 6.72% | 3,020.20 | - | - |
| 合计 | 44,958.31 | 100.00% | 3,555.93 | 41,402.38 | 100.00% |
| 2017年12月31日 | | | | | |
| 账龄 | 账面余额 | 比例 | 坏账准备 | 账面价值 | 比例 |
| 1年以内 | 12,129.23 | 56.57% | 3.51 | 12,125.72 | 86.49% |
| 1至2年 | 2,199.45 | 10.26% | 446.82 | 1,752.63 | 12.50% |
| 2至3年 | 355.2 | 1.66% | 213.12 | 142.08 | 1.01% |
| 3至4年 | - | - | - | - | - |
| 4至5年 | 933.86 | 4.36% | 933.86 | - | - |
| 5年以上 | 5,824.36 | 27.16% | 5,824.36 | - | - |
| 合计 | 21,442.09 | 100.00% | 7,421.66 | 14,020.43 | 100.00% |

截至2017年末、2018年末和2019年7月末，中船澄西的应收账款分别为14,020.43万元、41,402.38万元和36,479.67万元，账龄在1年以内的应收账款金额分别为12,125.72万元、40,867.18万元和33,804.75万元，占比分别为86.49%、98.71%及92.67%，应收账款回收较为及时，不存在较大回收风险。

2、应收账款期后回款情况

截至2019年11月末，报告期各期末应收账款回款情况如下：

单位：万元

| 项目 | 2019年7月31日/2019年1-7月 | 2018年12月31日/2018年度 | 2017年12月31日/2017年度 |
|----|----------------------|--------------------|--------------------|
| | | | |

| | | | |
|--------|-----------|-----------|-----------|
| 应收账款金额 | 36,479.67 | 41,402.38 | 14,020.43 |
| 累计回款金额 | 29,297.00 | 41,293.00 | 13,856.00 |
| 期后回款占比 | 80.31% | 99.74% | 98.83% |

截至2019年11月末，中船澄西已经收回了报告期内的主要到期应收账款，中船澄西能够有效的控制应收账款的回收，主要客户能够按照既定的信用政策付款，期后回款情况与信用政策基本相符。

综上，中船澄西2018年末和2019年7月末应收账款较2017年末大幅增加主要系营业收入不断增加导致2018年度和2019年1-7月当期销售产品形成的应收账款增加所致。具体来看，2018年末中船澄西应收账款大幅增加主要系当期3、4#7500吨沥青船完工并向海南中远海运沥青运输有限公司交付后形成应收账款17,216.95万元，2019年7月末中船澄西应收账款较2017年末增加主要系当期钢结构业务向GE Wind Energy Gmbh和通用电气风电设备制造（沈阳）有限公司销售风力发电塔产品形成应收账款17,542.93万元和3,119.71万元。此外，中船澄西应收账款账龄较短、回收较为及时且期后回款情况良好。

三、补充披露情况

上述内容已在本次重组报告书“第九章 管理层讨论与分析”之“四、标的公司财务状况及盈利能力分析”之“（五）中船澄西财务状况及盈利能力分析”进行补充披露。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、报告期内，中船澄西营业收入和营业成本增长较快，随着业务规模的不断扩大，中船澄西2018年末和2019年1-7月末存货余额有所增加。具体来看，报告期各期末建造合同形成的已完工未结算资产增加主要系随着业务规模的扩大和造船开工数量的增加，在执行建造合同的累计成本和有效数量稳定增加；2018年度采购原材料金额大幅增加主要系2017年度承接订单数量及金额大幅增加，导致2018年度开工量及生产投入增加；自制半成品及在产品持续增加，主要系钢结构业务和修船业务工业产值和订单承接金额增加，同时修船业务中改装船项目形成在产品金额较多所致。报告期内，中船澄西存货增加具有其合理性。

2、中船澄西2018年末和2019年7月末应收账款较2017年末大幅增加主要系营业收

入不断增加导致 2018 年度和 2019 年 1-7 月当期销售产品形成的应收账款增加所致。此外，中船澄西应收账款账龄较短、回收较为及时且期后回款情况良好，应收账款回收不存在较大风险。报告期内，中船澄西应收账款增加具有其合理性。

10、申请文件显示，本次交易中，标的资产均采用资产基础法和收益法进行评估，并最终选取资产基础法结果作为评估作价依据，但报告书中未予披露收益法评估具体情况。请你公司：1) 对照《26 号准则》要求，进一步补充披露标的资产收益法评估具体情况。2) 独立财务顾问仔细对照我会相关规定自查重组报告书内容与格式，通读全文，认真查找执业质量和内部控制存在的问题并进行整改。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

答复：

一、对照《26 号准则》要求，进一步补充披露标的资产收益法评估具体情况

(一) 江南造船收益法评估情况

本次评估中，江南造船的收益法评估采用股权自由现金流量折现模型，直接估算江南造船的股东全部权益价值，具体情况如下：

1、营业收入与成本预测

江南造船主营业务为从事船舶生产及造修等，其他收入主要由材料销售收入、租金收入和动能等其他收入构成。江南造船最近历史年度各项业务收入与成本的构成情况如下表：

单位：万元

| 项目/年份 | 2016 年 | 2017 年 | 2018 年 | 2019 年 1-4 月 |
|-------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| 营业收入合计 | 1,304,053.99 | 1,313,302.75 | 1,675,160.40 | 668,873.82 |
| 其中：主营业务收入 | 1,290,161.73 | 1,306,024.47 | 1,664,208.54 | 662,588.89 |
| 其他业务收入 | 13,892.26 | 7,278.28 | 10,951.85 | 6,284.93 |
| 主营业务收入 | | | | |
| 其中：船舶生产造修收入 | 1,290,161.73 | 1,306,024.47 | 1,664,208.54 | 662,588.89 |
| 其他业务收入 | | | | |
| 其中：材料销售收入 | 1,590.44 | 1,451.69 | 3,043.43 | 2,404.22 |

| | | | | |
|---------|----------|----------|----------|----------|
| 租金收入 | 5,496.58 | 4,323.48 | 4,813.27 | 1,039.72 |
| 动能等其他收入 | 6,805.23 | 1,503.11 | 3,095.16 | 2,840.99 |

单位：万元

| 项目/年份 | 2016年 | 2017年 | 2018年 | 2019年1-4月 |
|------------------|---------------------|---------------------|---------------------|-------------------|
| 营业成本合计 | 1,180,279.53 | 1,213,232.52 | 1,532,873.29 | 655,068.10 |
| 其中：主营业务成本 | 1,169,311.17 | 1,203,385.64 | 1,521,791.77 | 649,344.24 |
| 其他业务成本 | 10,968.36 | 9,846.88 | 11,081.53 | 5,723.86 |
| 主营业务成本 | | | | |
| 其中：船舶生产造修成本 | 1,169,311.17 | 1,203,385.64 | 1,521,791.77 | 649,344.24 |
| 其他业务成本 | | | | |
| 其中：材料销售成本 | 1,336.41 | 1,319.11 | 2,989.91 | 1,466.13 |
| 租金成本 | 3,153.75 | 5,431.84 | 4,989.76 | 1,708.90 |
| 动能等其他成本 | 6,478.21 | 3,095.93 | 3,101.86 | 2,548.82 |

江南造船主营业务系通过船舶制造与维修获取利润，目前主要产品类型包括高新产品、集装箱船、液化气船及各类军民用公务船等。本次评估通过对我国船舶造修等行业的分析，结合对江南造船目前在手订单情况、历史年度收入等生产经营情况的分析，并在对江南造船的战略定位、主要职能等综合因素的分析基础上，参照江南造船未来发展规划对未来主营业务收入进行预测。

其他业务收入中，材料销售收入主要系船舶生产过程中多余的材料销售收入，本次评估结合江南造船管理层预计的占主营业务收入比例进行预测；租金收入主要系提供给内部人员的房屋租赁等收入，本次评估在2019年实际发生金额的基础上预测全年数据，未来按增长率预测；动能等其他收入参考江南造船管理层预计预测2019年全年数据，未来按增长率预测。

船舶造修业务主要的成本在于船舶建造过程中涉及的材料、人工、燃料及动能费等。对于主营业务成本，本次评估结合江南造船管理层预计的相关船型预计总成本、生产线表进度，并参考历史毛利率水平等因素进行预测。

其他业务成本中，本次评估的材料销售成本参考历史平均毛利率进行预测；租金成本按照租赁固定资产的折旧费用进行预测；动能及其他成本根据江南造船管理层预计毛利率进行预测。

江南造船营业收入和成本的预测结果见下表：

单位：万元

| 项目/年份 | 2019年 | 2020年 | 2021年 | 2022年 | 2023年 | 2024年及以后 |
|-------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| 营业收入合计 | 2,049,747.82 | 2,288,939.75 | 2,415,944.66 | 2,741,430.04 | 3,110,822.58 | 3,110,822.58 |
| 其中：主营业务收入 | 2,038,900.00 | 2,277,300.00 | 2,403,700.00 | 2,728,199.50 | 3,096,506.43 | 3,096,506.43 |
| 其他业务收入 | 10,847.82 | 11,639.75 | 12,244.66 | 13,230.54 | 14,316.15 | 14,316.15 |
| 主营业务收入 | | | | | | |
| 其中：船舶生产造修收入 | 2,038,900.00 | 2,277,300.00 | 2,403,700.00 | 2,728,199.50 | 3,096,506.43 | 3,096,506.43 |
| 其他业务收入 | | | | | | |
| 其中：材料销售收入 | 3,728.65 | 4,164.62 | 4,395.78 | 4,989.21 | 5,662.75 | 5,662.75 |
| 租金收入 | 3,119.17 | 3,275.13 | 3,438.88 | 3,610.83 | 3,791.37 | 3,791.37 |
| 动能等其他收入 | 4,000.00 | 4,200.00 | 4,410.00 | 4,630.50 | 4,862.03 | 4,862.03 |

单位：万元

| 项目/年份 | 2019年 | 2020年 | 2021年 | 2022年 | 2023年 | 2024年及以后 |
|-------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| 营业成本合计 | 1,871,524.41 | 2,091,432.95 | 2,195,035.78 | 2,499,514.88 | 2,836,268.56 | 2,836,268.56 |
| 其中：主营业务成本 | 1,861,079.65 | 2,080,230.00 | 2,183,251.00 | 2,486,787.57 | 2,822,503.89 | 2,822,503.89 |
| 其他业务成本 | 10,444.76 | 11,202.95 | 11,784.78 | 12,727.31 | 13,764.66 | 13,764.66 |
| 主营业务成本 | | | | | | |
| 其中：船舶生产造修成本 | 1,861,079.65 | 2,080,230.00 | 2,183,251.00 | 2,486,787.57 | 2,822,503.89 | 2,822,503.89 |
| 其他业务成本 | | | | | | |
| 其中：材料销售成本 | 3,525.59 | 3,937.83 | 4,156.39 | 4,717.51 | 5,354.37 | 5,354.37 |
| 租金成本 | 3,119.17 | 3,275.13 | 3,438.88 | 3,610.83 | 3,791.37 | 3,791.37 |
| 动能等其他成本 | 3,800.00 | 3,990.00 | 4,189.50 | 4,398.98 | 4,618.92 | 4,618.92 |

2、税金及附加预测

江南造船的税项主要有增值税、城建税及教育税附加、所得税等。其中增值税税率13%；城建税按应纳流转税额的7%；教育费附加按应纳流转税额的3%；地方教育费附加按应纳流转税额的1%。

本次对房产税和土地使用税参照实际纳税金额进行预测，印花税按占收入比例进行预测。

单位：万元

| 项目/年份 | 2019年 | 2020年 | 2021年 | 2022年 | 2023年 | 2024年及以后 |
|---------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 税金及附加合计 | 1,986.21 | 2,145.78 | 2,412.86 | 5,960.95 | 7,367.97 | 7,367.97 |
| 占营业收入比例 | 0.10% | 0.09% | 0.10% | 0.10% | 0.10% | 0.10% |

3、销售费用预测

江南造船的销售费用主要包括保修费、折旧、职工薪酬及其他费用等，具体预测如下：

(1) 保修费：主要为船舶的保修费用，本次对 2019 年该类费用按照历史实际发生额占主营业务收入比例进行预测，根据江南造船管理层规划 2020 年将有较大的保修费用，未来对占主营业务收入比例考虑一定的下降，2024 年在 2023 年的基础上保持不变。

(2) 职工薪酬：主要为销售人员的工资和福利，本次按江南造船预测的销售人员人数和平均工资进行预测，2024 年在 2023 年的基础上保持不变。

(3) 其他费用：主要为零星的费用，本次参照管理层预计预测 2019 年全年费用，未来按增长率进行预测。

江南造船的销售费用预测如下：

单位：万元

| 项目/年份 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 | 2024 年及以后 |
|---------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 销售费用合计 | 19,849.38 | 32,410.20 | 27,505.82 | 25,839.18 | 29,177.01 | 29,177.01 |
| 占营业收入比例 | 0.97% | 1.42% | 1.14% | 1.14% | 1.14% | 1.14% |

4、管理费用预测

江南造船管理费用主要包括职工薪酬、折旧及摊销费、修理费、大修理费用、配套能力及两费支出、治安保卫、通勤费、其他费用等。

(1) 职工薪酬：主要为管理人员的工资和福利，本次按江南造船预测的管理人员人数和平均工资进行预测，2024 年在 2023 年的基础上保持不变。

(2) 保险费、业务招待费、差旅费、办公费、会议费及诉讼费等均在 2019 年实际发生金额的基础上预测全年费用，未来保持一定比例的增长，2024 年在 2023 年的基础上保持不变。

(3) 折旧及摊销费均按 2019 年实际折旧摊销水平进行预测，未来在此基础上保持不变。

(4) 修理费：修理费用支出历史年度占收入比例较为稳定，未来按照 2016-2018 年度修理费用占收入比例平均水平预测。

(5) 业务招待费、差旅费、办公费、会议费、诉讼费、劳动保险费、租赁费及信息平台费：本次对上述费用按 2019 年实际发生金额预测全年数据，未来按增长率进行

预测。

(6) 大修理费用：大修理费用历史年度占收入比例较为稳定，大修理支出占收入比例约为 0.2%，未来按照该比例进行预测。

(7) 治安保卫：由于江南造船为涉军涉密单位，历史年度该费用有所增长，2018 年增长幅度较大，未来考虑一定比例的增长。

江南造船的管理费用预测如下：

单位：万元

| 项目/年份 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 | 2024 年及以后 |
|---------|-----------|-----------|-----------|-----------|------------|------------|
| 管理费用合计 | 76,224.15 | 80,933.26 | 88,740.50 | 94,975.46 | 105,583.40 | 105,583.40 |
| 占营业收入比例 | 3.72% | 3.54% | 3.67% | 3.67% | 3.67% | 3.67% |

5、研发费用预测

江南造船研发费用主要包括设计费、材料费、燃料及动能费、职工薪酬及开发试验费等。

(1) 材料费、燃料及动能费、开发试验费及设计费等其他费用：本次参照江南造船管理层预计预测 2019 年全年费用，未来考虑一定的增长率，2024 年在 2023 年的基础上保持不变。

(2) 职工薪酬：主要为研发人员的工资和福利，本次按江南造船预测的管理人员人数和平均工资进行预测，2024 年在 2023 年的基础上保持不变。

江南造船的研发费用预测如下：

单位：万元

| 项目/年份 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 | 2024 年及以后 |
|---------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 研发费用合计 | 63,221.00 | 69,504.60 | 76,416.56 | 84,019.72 | 92,383.19 | 92,383.19 |
| 占营业收入比例 | 3.08% | 3.04% | 3.16% | 3.06% | 2.97% | 2.97% |

6、财务费用预测

截至评估基准日的付息负债主要包括短期借款、长期借款等。本次评估的贷款利息支出根据江南造船长短期借款合同平均利率进行预测，财务费用预测如下表：

单位：万元

| 项目/年份 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 | 2024 年及以后 |
|--------|----------|----------|----------|----------|----------|-----------|
| 财务费用合计 | 6,046.02 | 8,509.39 | 7,640.19 | 5,696.54 | 4,070.88 | 4,070.88 |

| | | | | | | |
|---------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 占营业收入比例 | 0.29% | 0.37% | 0.32% | 0.21% | 0.13% | 0.13% |
|---------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|

7、所得税预测

江南造船所得税税率为 15%，《高新技术企业证书》取得日期为 2018 年 11 月 2 日，有效期 3 年。假设现行高新技术企业认定的相关法规政策未来无重大变化，本次评估对江南造船目前的主营业务构成类型、研发人员构成、未来研发投入占主营收入比例等指标分析后，基于对未来的合理推断，假设江南造船未来具备持续获得高新技术企业认定的条件，能够持续享受所得税优惠政策。

本次对研发费用加计扣除参照历史年度实际所得税汇算清缴报告研发费用加计扣除金额的基数占当年总研发费用比例作为未来预测的依据。

根据目前的所得税征收管理条例，业务招待费 60% 的部分及营业收入的 0.5% 以内的部分准予税前抵扣；40% 的部分和超过 0.5% 的要在税后列支，江南造船所得税的计算按照该条例的规定计算，预测结果见下表：

单位：万元

| 项目/年份 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 | 2024 年及以后 |
|-------|-----------|--------|--------|----------|----------|-----------|
| 所得税金额 | 27,704.85 | - | 641.06 | 1,517.91 | 2,871.67 | 2,871.67 |
| 所得税税率 | 15% | 15% | 15% | 15% | 15% | 15% |

8、折旧与摊销预测

本次评估按照江南造船执行的折旧摊销政策，根据江南造船原有的各类固定资产和其它长期资产，并且考虑了改良和未来更新的固定资产和其它长期资产，对折旧及摊销的预测结果见下表：

单位：万元

| 项目/年份 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 | 2024 年及以后 |
|--------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 固定资产折旧 | 63,964.04 | 73,352.58 | 73,352.58 | 73,352.58 | 73,352.58 | 73,352.58 |
| 无形资产摊销 | 5,674.27 | 5,674.27 | 5,674.27 | 5,674.27 | 5,674.27 | 5,674.27 |

9、资本性支出预测

本次收益法的假设前提之一为未来收益期限为无限期，因此目前使用的固定资产将在经济使用年限届满后，为了维持持续经营而必须投入的更新支出。

江南造船本次评估假设设备账面原值/经济耐用年限的金额累计数能够满足将来一次性资本性支出，将其在预测期作为更新资本性支出；装修以及软件的可使用年限和

企业的摊销年限相近，故维持现有生产规模的资本支出摊销与现有水平一致；根据江南造船管理层规划，未来基本不会发生新的扩张计划，故本次仅将已经发生的在建工程在年底转固，资本性支出预测如下：

单位：万元

| 项目/年份 | 2019年 | 2020年 | 2021年 | 2022年 | 2023年 | 2024年及以后 |
|-------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 资本性支出总计 | 49,637.05 | 82,669.69 | 82,669.69 | 82,669.69 | 60,378.25 | 60,378.25 |
| 房屋建筑物类资本性支出 | 4,527.13 | 8,258.36 | 8,258.36 | 8,258.36 | 16,516.72 | 16,516.72 |
| 设备类的资本性支出 | 41,327.07 | 68,737.06 | 68,737.06 | 68,737.06 | 38,187.26 | 38,187.26 |
| 其他长期资产的资本支出 | 3,782.85 | 5,674.27 | 5,674.27 | 5,674.27 | 5,674.27 | 5,674.27 |

10、营运资本增加额预测

江南造船的营运资本主要包括：正常经营所需保持的安全现金保有量、产品存货购置、代客户垫付购货款（应收、预付账款）等所需的基本资金以及应付、预收账款等。上述科目的金额与收入、成本呈相对稳定的比例关系，其他应收账款和其他应付账款需视其与所估算经营业务的相关性而确定（其中与主营业务无关或暂时性的往来作为非经营性）；应交税金和应付薪酬因周转快，因此按各年预测数据确定。

营运资本增加额=当期营运资本-上期营运资本

其中，营运资本=安全现金保有量+应收账款+预付账款+存货-应付账款-预收账款-应付职工薪酬-应交税费

江南造船在未来经营期各年度的营运资本增加额，具体预测见下表：

单位：万元

| 项目/年份 | 2019年 | 2020年 | 2021年 | 2022年 | 2023年 | 2024年及以后 |
|--------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| 营运资本增加 | -198,572.55 | -54,440.95 | -33,911.82 | -72,982.26 | -59,529.36 | 0.00 |
| 营运资本 | -288,439.76 | -342,880.71 | -376,792.53 | -449,774.79 | -509,304.15 | -509,304.15 |

11、现金流预测

江南造船未来现金流量预测见下表：

单位：万元

| 项目 | 2019年 | 2020年 | 2021年 | 2022年 | 2023年 | 2024年及以后 |
|--------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| 营业收入 | 2,049,747.82 | 2,288,939.75 | 2,415,944.66 | 2,741,430.04 | 3,110,822.58 | 3,110,822.58 |
| 减：营业成本 | 1,871,524.41 | 2,091,432.95 | 2,195,035.78 | 2,499,514.88 | 2,836,268.56 | 2,836,268.56 |
| 税金及附加 | 1,986.21 | 2,145.78 | 2,412.86 | 5,960.95 | 7,367.97 | 7,367.97 |

| | | | | | | |
|-------------------|-------------------|------------------|------------------|-------------------|-------------------|------------------|
| 销售费用 | 19,849.38 | 32,410.20 | 27,505.82 | 25,839.18 | 29,177.01 | 29,177.01 |
| 管理费用 | 76,224.15 | 80,933.26 | 88,740.50 | 94,975.46 | 105,583.40 | 105,583.40 |
| 研发费用 | 63,221.00 | 69,504.60 | 76,416.56 | 84,019.72 | 92,383.19 | 92,383.19 |
| 财务费用 | 6,046.02 | 8,509.39 | 7,640.19 | 5,696.54 | 4,070.88 | 4,070.88 |
| 资产减值损失及 信用减值损失 | 2,440.80 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 加：其他收益 | 822.26 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 投资收益 | -307.35 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 公允价值变动收 益 | 6,650.58 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 资产处置收益 | 179,801.05 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 营业利润 | 195,422.39 | 4,003.57 | 18,192.96 | 25,423.31 | 35,971.58 | 35,971.58 |
| 利润总额 | 196,215.03 | 4,003.57 | 18,192.96 | 25,423.31 | 35,971.58 | 35,971.58 |
| 减：所得税 | 27,704.85 | 0.00 | 641.06 | 1,517.91 | 2,871.67 | 2,871.67 |
| 净利润 | 168,510.17 | 4,003.57 | 17,551.90 | 23,905.40 | 33,099.91 | 33,099.91 |
| 归母净利润 | 168,510.17 | 4,003.57 | 17,551.90 | 23,905.40 | 33,099.91 | 33,099.91 |
| 加：折旧和摊销 | 46,424.67 | 79,026.85 | 79,026.85 | 79,026.85 | 79,026.85 | 79,026.85 |
| 减：资本性支出 | 49,637.05 | 82,669.69 | 82,669.69 | 82,669.69 | 60,378.25 | 60,378.25 |
| 减：营运资本增加 | -198,572.55 | -54,440.95 | -33,911.82 | -72,982.26 | -59,529.36 | 0.00 |
| 加：新增贷款 | - | - | - | - | - | - |
| 减：贷款偿还 | 279,400.00 | 26,000.00 | 15,000.00 | 104,983.81 | 0.00 | 0.00 |
| 股权自由现金流 | -61,234.22 | 28,801.68 | 32,820.88 | -11,738.99 | 111,277.87 | 51,748.51 |

12、折现率

折现率的计算公式参考重组报告书“第六章 标的资产评估及定价情况”之“一、标的资产评估情况”之“（四）评估模型”之“2、收益法评估模型”，江南造船收益法预测中折现率的确定具体如下：

A、无风险报酬率

本次评估采用的无风险报酬率为十年期银行间固定利率的国债收益率均值，约为3.12%。

B、市场风险溢价 MRP

成熟股票市场的风险溢价采用 1928 年至今美国股票市场标准普尔 500 指数和国债收益率数据，经计算得到截至目前美国股票与国债的算术平均收益差为 6.26%；国家风险溢价补偿采用 Aswath Damodaran 根据彭博数据库（Bloomberg）发布的最新世界各国

10 年期 CDS（信用违约互换）利率，计算得到中国相对于美国的信用违约风险息差，并结合中国股票市场相对于债券的收益率标准差，计算得出目前中国的国家风险溢价补偿约 0.79%。

因此 $MRP = \text{成熟股票市场的风险溢价} + \text{国家风险溢价补偿} = 6.26\% + 0.79\% = 7.05\%$ ，即目前中国股权市场风险溢价约为 7.05%。

C、 β_e 值

本次通过选定与江南造船处于同行业的上市公司于基准日的 β 系数指标平均值作为参照。船舶建造行业的可比公司加权剔除财务杠杆调整平均值 $\beta_e = 0.822$ 。

D、企业个别风险 ϵ 的确定

影响企业整体价值个别风险因素主要包括政策性风险、市场风险、人才风险、财务风险等综合加以确定。具体如下：

(A) 考虑到江南造船为大型船舶生产企业，其中包含部分高新产品，故具有一定政策风险；

(B) 江南造船受到经济形势和油价等因素影响较大，受到市场风险较大；

(C) 由于江南造船拥有核心设计人员，主要生产为劳务工，故人才风险一般；

(D) 江南造船所处行业需要一定的资金投入，考虑到被评估企业自身及集团资金储备，对资金的依赖程度一般。

综合以上因素，企业特定风险 ϵ 的确定为 2%。

E、折现率的确定

江南造船的折现率如下表所示：

| 年份 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 | 2024 年及以后 |
|----------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| 折现率 (CAPM) | 12.1% | 11.7% | 11.6% | 11.5% | 11.3% | 11.3% |
| 付息债务金额 (D) 万元 | 439,883.81 | 287,183.81 | 266,683.81 | 206,691.90 | 154,200.00 | 154,200.00 |
| 企业自身资本结构 D/E | 23.3% | 15.2% | 14.1% | 10.9% | 8.2% | 8.2% |
| 被评估企业贝塔系数 | 0.984 | 0.928 | 0.920 | 0.898 | 0.879 | 0.879 |
| 股东权益资本报酬率 Re | 12.1% | 11.7% | 11.6% | 11.5% | 11.3% | 11.3% |

13、股东权益价值预测

因江南造船基准日前已收到的债转股资金需明确偿还江南造船的付息债务，以降低江南造船的资产负债率，提高经营水平。基于上述原因，根据江南造船的经营发展规划、未来资本结构变动及付息债务偿还计划，本次评估选用股权自由现金流模型进行预测和

估算。

(1) 经营性资产价值

对纳入江南造船报表范围的资产和主营业务，按照最近几年的历史经营状况的变化趋势和业务类型估算预期收益（净现金流量），根据股权自由现金流模型计算并折现得到江南造船经营性资产的价值为 343,571.07 万元。

(2) 溢余资产价值

截至评估基准日，账面货币资金账户存款余额 2,387,155.92 万元，本次在计算溢余资产时不将专款专用性质的高新战略产品项目款纳入。根据历史数据分析，江南造船正常资金周转需要的完全现金保有量为 2 个月的付现成本费用，因此，评估基准日有价值为 999,664.00 万元货币资金作为溢余性资产。

(3) 非经营性资产、负债价值

截至评估基准日，江南造船的非经营性资产和负债评估值如下：

| 序号 | 科目名称 | 账面价值（万元） | 评估价值（万元） |
|----|-----------------|-------------------|-------------------|
| | 非经营性资产小计 | 527,014.70 | 660,577.06 |
| 1 | 其他应收款 | 250,290.53 | 250,290.53 |
| 2 | 其他流动资产 | 70,400.00 | 70,615.34 |
| 3 | 其他权益工具投资 | 121,107.52 | 121,107.52 |
| 4 | 长期应收款 | 284.36 | 284.36 |
| 5 | 长期股权投资 | 73,890.66 | 207,237.68 |
| 6 | 递延所得税资产 | 11,041.63 | 11,041.63 |
| | 非经营性负债小计 | 119,185.05 | 115,192.47 |
| 1 | 交易性金融负债 | 1,893.62 | 1,893.62 |
| 2 | 其他应付款 | 7,917.74 | 7,917.74 |
| 3 | 长期应付款 | 27,790.83 | 27,790.83 |
| 4 | 预计负债 | 35,274.20 | 35,274.20 |
| 5 | 递延收益 | 4,697.16 | 704.57 |
| 6 | 递延所得税负债 | 15,998.50 | 15,998.50 |
| 7 | 长期应付职工薪酬 | 25,613.00 | 25,613.00 |

综上，截至评估基准日，江南造船非经营性资产负债净值评估值为 545,384.59 万元。

(4) 江南造船 100% 股权收益法评估结果

根据上述评估过程，江南造船 100%股权价值=公司经营性资产价值+溢余性资产价值+非经营性资产负债价值，即为 1,889,000.00 万元（取整）。

（二）广船国际收益法评估情况

广船国际的收益法评估采用企业自由现金流模型对企业整体价值评估，间接获得股东全部权益价值，具体情况如下：

1、营业收入与成本预测

广船国际营业收入主要分为船海产业、防务产业、应用产业、环保产业及其他业务收入等，其他业务收入主要由材料销售收入、租金收入、劳务收入和动能等收入构成。最近历史年度各项业务收入与成本的构成情况见下表：

单位：万元

| 项目/年份 | 2016 年 | 2017 年 | 2018 年 | 2019 年 1-4 月 |
|------------------|---------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| 营业收入合计 | 1,055,785.02 | 916,569.63 | 615,420.12 | 153,017.36 |
| 其中：主营业务收入 | 1,020,045.93 | 893,313.96 | 600,576.74 | 148,811.86 |
| 其他业务收入 | 35,739.08 | 23,255.67 | 14,843.38 | 4,205.50 |
| 主营业务收入 | | | | |
| 其中：船海产业 | 824,489.58 | 565,784.26 | 445,658.86 | 137,184.40 |
| 防务产业 | 190,858.16 | 326,782.50 | 151,022.00 | 10,661.65 |
| 应用产业 | 4,698.19 | 747.20 | 3,895.88 | 965.81 |
| 环保产业 | - | - | - | - |
| 其他业务收入 | | | | |
| 其中：材料销售 | 21,531.56 | 11,652.24 | 3,283.64 | 1,398.61 |
| 租金收入 | 2,353.12 | 2,533.30 | 1,959.41 | 644.33 |
| 劳务收入 | 3,538.58 | 1,779.44 | 1,565.78 | 135.48 |
| 动能收入 | 8,295.59 | 6,618.64 | 6,630.58 | 1,560.61 |
| 其他 | 20.23 | 672.05 | 1,403.97 | 466.47 |

单位：万元

| 项目/年份 | 2016 年 | 2017 年 | 2018 年 | 2019 年 1-4 月 |
|------------------|---------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| 营业成本合计 | 1,009,942.95 | 893,335.21 | 632,033.96 | 161,484.59 |
| 其中：主营业务成本 | 975,533.11 | 871,802.04 | 619,169.08 | 158,010.05 |
| 其他业务成本 | 34,409.83 | 21,533.17 | 12,864.88 | 3,474.54 |
| 主营业务成本 | | | | |

| | | | | |
|-------------|------------|------------|------------|------------|
| 其中：直接材料 | 593,931.95 | 544,163.40 | 387,021.76 | 100,224.56 |
| 直接人工——职工 | 19,789.86 | 18,383.86 | 15,849.97 | 4,325.60 |
| 直接人工——协力工 | 41,602.70 | 34,523.24 | 26,510.92 | 7,352.51 |
| 直接人工——外包服务费 | 110,740.66 | 96,204.82 | 69,575.41 | 11,852.99 |
| 动力费 | 16,046.23 | 8,110.90 | 6,889.23 | 2,341.09 |
| 产品专用费 | 142,376.38 | 120,802.43 | 73,106.19 | 21,402.96 |
| 事业部经费 | 51,045.34 | 49,613.40 | 40,215.60 | 10,510.33 |
| 其他业务成本 | | | | |
| 其中：材料销售 | 20,850.05 | 11,850.66 | 2,856.78 | 1,061.74 |
| 租金收入 | 1,666.82 | 1,709.90 | 985.68 | 329.09 |
| 劳务收入 | 3,540.57 | 1,335.46 | 1,019.00 | 84.98 |
| 动能收入 | 8,344.63 | 6,407.66 | 6,623.31 | 1,560.61 |
| 其他 | 7.76 | 229.49 | 1,380.11 | 438.13 |

广船国际作为现代化综合性造船企业，是华南地区最大最强的军辅船生产和保障基地，可设计符合世界各主要船级社规范要求的 40 万载重吨以下的各类船舶。广船国际在 MR、AFRA、VLCC、VLOC 型船舶，以及半潜船、豪华客滚船、极地运输船等高技术、高附加值船舶和军辅船、特种船等船型方面掌握核心技术。

本次评估通过对我国船舶造修等行业的分析，结合对广船国际目前在手订单合同情况、未来五年发展计划等生产经营情况的分析，并在对战略定位、主要职能等综合因素的分析基础上，参照广船国际未来发展规划对未来主营业务收入进行预测。

其他业务收入中，材料销售收入主要系船舶生产过程中多余的材料销售收入，本次评估结合广船国际管理层的预计按一定比例增长进行预测；租金收入主要系房屋租赁等收入，本次评估在 2018 年实际发生金额的基础上预测全年数据，未来按增长率预测；动能等其他收入参考广船国际管理层的预计预测 2019 年全年数据，未来按增长率预测。

主营业务成本主要在于船舶造修过程中涉及的材料、人工、动力及产品专用费等。本次评估结合广船国际管理层的预计情况，并参考历史年度所占比例等因素进行预测。

其他业务成本中，本次评估的材料销售成本参考历史平均增长率进行预测；租金成本按照租出资产的折旧摊销费用进行预测；劳务、动能及其他成本根据广船国际管理层预计毛利率进行预测。

广船国际营业收入和成本的预测结果见下表：

单位：万元

| 项目/年份 | 2019年 | 2020年 | 2021年 | 2022年 | 2023年 | 2024年 |
|-----------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| 营业收入合计 | 694,782.91 | 881,542.52 | 1,004,190.20 | 1,110,326.36 | 1,231,875.66 | 1,231,875.66 |
| 其中：主营业务收入 | 679,608.52 | 863,656.91 | 983,857.06 | 1,087,185.62 | 1,205,513.47 | 1,205,513.47 |
| 其他业务收入 | 15,174.39 | 17,885.61 | 20,333.14 | 23,140.74 | 26,362.19 | 26,362.19 |
| 主营业务收入 | | | | | | |
| 其中：船海产业 | 536,499.76 | 670,624.70 | 771,218.41 | 886,901.17 | 1,019,936.35 | 1,019,936.35 |
| 防务产业 | 78,425.77 | 98,032.21 | 117,638.65 | 135,284.45 | 155,577.12 | 155,577.12 |
| 应用产业 | 41,224.00 | 75,000.00 | 75,000.00 | 45,000.00 | 10,000.00 | 10,000.00 |
| 环保产业 | 23,459.00 | 20,000.00 | 20,000.00 | 20,000.00 | 20,000.00 | 20,000.00 |
| 其他业务收入 | | | | | | |
| 其中：材料销售 | 3,382.15 | 4,058.58 | 4,667.37 | 5,367.48 | 6,172.60 | 6,172.60 |
| 租金收入 | 1,903.90 | 1,961.02 | 2,019.85 | 2,080.45 | 2,142.86 | 2,142.86 |
| 劳务收入 | 1,612.75 | 1,935.30 | 2,225.60 | 2,559.44 | 2,943.36 | 2,943.36 |
| 动能收入 | 6,829.50 | 8,195.40 | 9,424.71 | 10,838.42 | 12,464.18 | 12,464.18 |
| 其他 | 1,446.09 | 1,735.31 | 1,995.61 | 2,294.95 | 2,639.19 | 2,639.19 |
| 项目/年份 | 2025年 | 2026年 | 2027年 | 2028年 | 2029年 | 2030年及以后 |
| 营业收入合计 | 1,231,875.66 | 1,231,875.66 | 1,231,875.66 | 1,231,875.66 | 1,231,875.66 | 1,231,875.66 |
| 其中：主营业务收入 | 1,205,513.47 | 1,205,513.47 | 1,205,513.47 | 1,205,513.47 | 1,205,513.47 | 1,205,513.47 |
| 其他业务收入 | 26,362.19 | 26,362.19 | 26,362.19 | 26,362.19 | 26,362.19 | 26,362.19 |
| 主营业务收入 | | | | | | |
| 其中：船海产业 | 1,019,936.35 | 1,019,936.35 | 1,019,936.35 | 1,019,936.35 | 1,019,936.35 | |
| 防务产业 | 155,577.12 | 155,577.12 | 155,577.12 | 155,577.12 | 155,577.12 | |
| 应用产业 | 10,000.00 | 10,000.00 | 10,000.00 | 10,000.00 | 10,000.00 | |
| 环保产业 | 20,000.00 | 20,000.00 | 20,000.00 | 20,000.00 | 20,000.00 | |
| 其他业务收入 | | | | | | |
| 其中：材料销售 | 6,172.60 | 6,172.60 | 6,172.60 | 6,172.60 | 6,172.60 | |
| 租金收入 | 2,142.86 | 2,142.86 | 2,142.86 | 2,142.86 | 2,142.86 | |
| 劳务收入 | 2,943.36 | 2,943.36 | 2,943.36 | 2,943.36 | 2,943.36 | |
| 动能收入 | 12,464.18 | 12,464.18 | 12,464.18 | 12,464.18 | 12,464.18 | |
| 其他 | 2,639.19 | 2,639.19 | 2,639.19 | 2,639.19 | 2,639.19 | |

单位：万元

| 项目/年份 | 2019年 | 2020年 | 2021年 | 2022年 | 2023年 | 2024年 |
|--------|------------|------------|------------|--------------|--------------|--------------|
| 营业成本合计 | 693,439.05 | 840,549.48 | 951,887.82 | 1,015,629.38 | 1,122,023.48 | 1,115,995.91 |

| | | | | | | |
|------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
| 其中：主营业务成本 | 680,436.76 | 824,507.95 | 933,594.91 | 994,758.94 | 1,098,197.58 | 1,092,170.01 |
| 其他业务成本 | 13,002.29 | 16,041.53 | 18,292.91 | 20,870.44 | 23,825.90 | 23,825.90 |
| 主营业务成本 | | | | | | |
| 其中：直接材料 | 415,897.76 | 518,194.15 | 590,314.24 | 641,439.52 | 711,252.95 | 711,252.95 |
| 直接人工——职工 | 16,325.82 | 16,807.08 | 17,306.85 | 17,825.13 | 18,361.92 | 18,361.92 |
| 直接人工——协力工 | 27,977.22 | 35,553.88 | 40,502.12 | 44,755.81 | 49,626.97 | 49,626.97 |
| 直接人工——外包服务费 | 75,232.66 | 86,365.69 | 98,385.71 | 97,846.71 | 108,496.21 | 108,496.21 |
| 动力费 | 8,223.26 | 8,636.57 | 9,838.57 | 10,871.86 | 12,055.13 | 12,055.13 |
| 产品专用费 | 93,694.84 | 109,380.20 | 122,722.33 | 123,278.48 | 135,011.50 | 128,983.93 |
| 事业部经费 | 43,085.20 | 49,570.38 | 54,525.09 | 58,741.43 | 63,392.90 | 63,392.90 |
| 其他业务成本 | | | | | | |
| 其中：材料销售 | 2,567.39 | 3,667.33 | 4,217.44 | 4,850.05 | 5,577.56 | 5,577.56 |
| 租金收入 | 1,235.71 | 1,335.18 | 1,380.58 | 1,421.27 | 1,459.35 | 1,459.35 |
| 劳务收入 | 1,011.52 | 1,213.82 | 1,395.90 | 1,605.28 | 1,846.08 | 1,846.08 |
| 动能收入 | 6,829.50 | 8,195.40 | 9,424.71 | 10,838.42 | 12,464.18 | 12,464.18 |
| 其他 | 1,358.17 | 1,629.80 | 1,874.28 | 2,155.42 | 2,478.73 | 2,478.73 |
| 项目/年份 | 2025 年 | 2026 年 | 2027 年 | 2028 年 | 2029 年 | 2030 年及以后 |
| 营业成本合计 | 1,115,995.91 | 1,115,995.91 | 1,115,995.91 | 1,115,995.91 | 1,115,995.91 | 1,115,995.91 |
| 其中：主营业务成本 | 1,092,170.01 | 1,092,170.01 | 1,092,170.01 | 1,092,170.01 | 1,092,170.01 | |
| 其他业务成本 | 23,825.90 | 23,825.90 | 23,825.90 | 23,825.90 | 23,825.90 | |
| 主营业务成本 | | | | | | |
| 其中：直接材料 | 711,252.95 | 711,252.95 | 711,252.95 | 711,252.95 | 711,252.95 | |
| 直接人工——职工 | 18,361.92 | 18,361.92 | 18,361.92 | 18,361.92 | 18,361.92 | |
| 直接人工——协力工 | 49,626.97 | 49,626.97 | 49,626.97 | 49,626.97 | 49,626.97 | |
| 直接人工——外包服务费 | 108,496.21 | 108,496.21 | 108,496.21 | 108,496.21 | 108,496.21 | |
| 动力费 | 12,055.13 | 12,055.13 | 12,055.13 | 12,055.13 | 12,055.13 | |
| 产品专用费 | 128,983.93 | 128,983.93 | 128,983.93 | 128,983.93 | 128,983.93 | |
| 事业部经费 | 63,392.90 | 63,392.90 | 63,392.90 | 63,392.90 | 63,392.90 | |
| 其他业务成本 | | | | | | |
| 其中：材料销售 | 5,577.56 | 5,577.56 | 5,577.56 | 5,577.56 | 5,577.56 | |
| 租金收入 | 1,459.35 | 1,459.35 | 1,459.35 | 1,459.35 | 1,459.35 | |
| 劳务收入 | 1,846.08 | 1,846.08 | 1,846.08 | 1,846.08 | 1,846.08 | |
| 动能收入 | 12,464.18 | 12,464.18 | 12,464.18 | 12,464.18 | 12,464.18 | |

| | | | | | | |
|----|----------|----------|----------|----------|----------|--|
| 其他 | 2,478.73 | 2,478.73 | 2,478.73 | 2,478.73 | 2,478.73 | |
|----|----------|----------|----------|----------|----------|--|

2、税金及附加预测

广船国际的税金及附加主要包括附加税、印花税、房产税、土地使用税、环境保护税及其他。其中，城建税为7%、教育费附加为3%、地方教育附加为2%，以后年度按照销项税与进项税的差额乘以附加税税率进行预测。房产税根据房产从价计征和从租计征原则预测，其中从价计征部分根据房产原值扣除30%比例，乘1.2%预测；从租计征部分根据租金收入的一定比例乘12%预测。

关于土地使用税，根据《中华人民共和国房产税暂行条例》（国发〔1986〕90号）第六条以及《国务院关于修改中华人民共和国城镇土地使用税暂行条例的决定》（中华人民共和国国务院令 第483号）第七条，广船国际于2018年11月28日提出的纳税人困难性减免房产税、土地使用税申请符合法定条件、标准，经审核准予减免税，减征期限为2018年1月1日至2018年12月31日。2019年12月起按照实际应纳税额进行预测。

环境保护税及其他以后年度按照2018年水平预测。

广船国际的税收及附加预测如下：

单位：万元

| 项目/年份 | 2019年 | 2020年 | 2021年 | 2022年 | 2023年 | 2024年 |
|---------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 税金及附加合计 | 4,359.26 | 4,614.73 | 4,857.83 | 5,066.59 | 5,141.46 | 5,141.46 |
| 占营业收入比例 | 0.63% | 0.52% | 0.48% | 0.46% | 0.42% | 0.42% |
| 项目/年份 | 2025年 | 2026年 | 2027年 | 2028年 | 2029年 | 2030年及以后 |
| 税金及附加合计 | 5,141.46 | 5,212.68 | 5,249.54 | 5,249.54 | 5,231.33 | 5,231.33 |
| 占营业收入比例 | 0.42% | 0.42% | 0.43% | 0.43% | 0.42% | 0.42% |

3、销售费用预测

广船国际的销售费用主要包括保修费、广告宣传费和其他，具体预测如下：

(1) 保修费：与广船国际的主营业务收入相关，未来假设其继续占主营业务收入一定比例预测。

(2) 广告宣传费：未来年度在2018年的基础上结合广船国际管理层的判断按一定比例增长预测。

(3) 其他：主要为标书费、展览费，未来年度在2018年的基础上结合广船国际管理层的判断按一定比例增长预测。

广船国际的销售费用预测如下：

单位：万元

| 项目/年份 | 2019年 | 2020年 | 2021年 | 2022年 | 2023年 | 2024年 |
|---------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 销售费用合计 | 3,782.54 | 4,659.76 | 5,239.57 | 5,741.22 | 6,313.45 | 6,313.45 |
| 占营业收入比例 | 0.54% | 0.53% | 0.52% | 0.52% | 0.51% | 0.51% |
| 项目/年份 | 2025年 | 2026年 | 2027年 | 2028年 | 2029年 | 2030年及以后 |
| 销售费用合计 | 6,313.45 | 6,313.45 | 6,313.45 | 6,313.45 | 6,313.45 | 6,313.45 |
| 占营业收入比例 | 0.51% | 0.51% | 0.51% | 0.51% | 0.51% | 0.51% |

4、管理费用预测

广船国际管理费用主要包括职工薪酬、修理费、折旧费、无形资产摊销费、动能费、安全环保费、警卫消防费及其他费用。

(1) 职工薪酬：根据广船国际的经营计划预测未来各年人员增加数，以后年度人均工资在 2018 年的基础上结合广船国际管理层的预测，按一定比例增长。

(2) 修理费及动能费：与广船国际的主营业务收入等相关，未来假设其继续占主营业务收入等一定比例预测。

(3) 折旧费、无形资产摊销费：根据以前年度折旧摊销所占比例进行预测。

(4) 安全环保费、警卫消防费及其他：未来在 2018 年的基础上结合广船国际管理层的预测，按一定比例增长。

广船国际的管理费用预测如下：

单位：万元

| 项目/年份 | 2019年 | 2020年 | 2021年 | 2022年 | 2023年 | 2024年 |
|---------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 管理费用合计 | 40,722.08 | 43,645.20 | 45,701.26 | 47,599.99 | 49,637.71 | 49,637.71 |
| 占营业收入比例 | 5.86% | 4.95% | 4.55% | 4.29% | 4.03% | 4.03% |
| 项目/年份 | 2025年 | 2026年 | 2027年 | 2028年 | 2029年 | 2030年及以后 |
| 管理费用合计 | 49,637.71 | 49,637.71 | 49,637.71 | 49,637.71 | 49,637.71 | 49,637.71 |
| 占营业收入比例 | 4.03% | 4.03% | 4.03% | 4.03% | 4.03% | 4.03% |

5、研发费用预测

广船国际研发费用主要包括职工薪酬、设计费、材料费、外协费、管理费等。

(1) 职工薪酬：本次根据广船国际的经营计划预测未来各年人员增加数，以后年度人均工资在 2018 年的基础上结合广船国际管理层的判断预测按一定比例增长。

(2) 设计费、材料费、外协费及管理费：与广船国际的主营业务收入存在相关性，未来假设其继续占主营业务收入一定比例预测。

(3) 固定资产使用费系固定资产折旧，根据以前年度折旧所占比例测算。

(4) 其他主要为咨询费、公车费、上下班交通费，未来年度在 2018 年的基础上结合广船国际管理层的判断按一定比例增长预测。

广船国际的研发费用预测如下：

单位：万元

| 项目/年份 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 | 2024 年 |
|---------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 研发费用合计 | 15,488.32 | 13,988.91 | 16,545.72 | 18,234.67 | 19,979.83 | 20,179.60 |
| 占营业收入比例 | 2.23% | 1.59% | 1.65% | 1.64% | 1.62% | 1.64% |
| 项目/年份 | 2025 年 | 2026 年 | 2027 年 | 2028 年 | 2029 年 | 2030 年及以后 |
| 研发费用合计 | 20,408.36 | 20,408.36 | 20,408.36 | 20,408.36 | 20,408.36 | 20,408.36 |
| 占营业收入比例 | 1.66% | 1.66% | 1.66% | 1.66% | 1.66% | 1.66% |

6、财务费用预测

根据广船国际经审计的报表，2019 年 1-4 月累计发生财务费用 4,018.85 万元，根据广船国际的计划财务费用、利息支出、利息收入及手续费等，具体预测情况如下。

单位：万元

| 项目/年份 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 | 2024 年 |
|---------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 财务费用合计 | 15,706.36 | 17,531.27 | 17,531.27 | 17,531.27 | 17,531.27 | 17,531.27 |
| 占营业收入比例 | 2.26% | 1.99% | 1.75% | 1.58% | 1.42% | 1.42% |
| 项目/年份 | 2025 年 | 2026 年 | 2027 年 | 2028 年 | 2029 年 | 2030 年及以后 |
| 财务费用合计 | 17,531.27 | 17,531.27 | 17,531.27 | 17,531.27 | 17,531.27 | 17,531.27 |
| 占营业收入比例 | 1.42% | 1.42% | 1.42% | 1.42% | 1.42% | 1.42% |

7、所得税预测

广船国际所得税税率为 15%，2016 年 12 月 9 日被广东省科学技术厅、广东省财政厅、广东省国家税务局、广东省地方税务局联合认定为国家级高新技术企业(证书编号：GR201644004933)，有效期为三年，2019 年广船国际正在申请办理高新技术企业延续。假设现行高新技术企业认定的相关法规政策未来无重大变化，对广船国际目前的主营业务构成类型、研发人员构成、未来研发投入占主营收入比例等指标分析后，基于对未来的合理推断，假设广船国际未来具备持续获得高新技术企业认定的条件，能够持续享受

所得税优惠政策，具体预测如下：

单位：万元

| 项目/年份 | 2019年 | 2020年 | 2021年 | 2022年 | 2023年 | 2024年 |
|-------|-------|-------|-------|-------|----------|----------|
| 所得税金额 | - | - | - | - | - | - |
| 所得税税率 | 15% | 15% | 15% | 15% | 15% | 15% |
| 项目/年份 | 2025年 | 2026年 | 2027年 | 2028年 | 2029年 | 2030年及以后 |
| 所得税金额 | - | - | - | - | 1,090.16 | 1,090.16 |
| 所得税税率 | 15% | 15% | 15% | 15% | 15% | 15% |

8、折旧与摊销预测

本次评估中，按照广船国际执行的折旧摊销政策，除根据广船国际原有的各类固定资产和其它长期资产，还考虑了扩张、改良和未来更新的固定资产和其它长期资产。折旧及摊销的预测结果见下表：

单位：万元

| 项目/年份 | 2019年 | 2020年 | 2021年 | 2022年 | 2023年 | 2024年 |
|--------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 固定资产折旧 | 37,902.64 | 42,983.08 | 44,644.65 | 45,977.63 | 47,110.96 | 47,110.96 |
| 无形资产摊销 | 3,012.33 | 3,003.56 | 3,003.56 | 3,003.56 | 3,003.56 | 3,003.56 |
| 项目/年份 | 2025年 | 2026年 | 2027年 | 2028年 | 2029年 | 2030年及以后 |
| 固定资产折旧 | 47,110.96 | 47,110.96 | 47,110.96 | 47,110.96 | 47,110.96 | 47,110.96 |
| 无形资产摊销 | 3,003.56 | 3,003.56 | 3,003.56 | 3,003.56 | 3,003.56 | 3,003.56 |

9、资本性支出预测

本次收益法的假设前提之一为未来收益期限为无限期，因此目前使用的固定资产将在经济使用年限届满后，为了维持持续经营而必须投入的更新支出。

广船国际本次评估假设设备的账面原值/经济耐用年限的金额累计数能够满足将来一次性资本性支出，将其在预测期作为更新资本性支出。

广船国际的资本性支出预测如下：

单位：万元

| 项目/年份 | 2019年 | 2020年 | 2021年 | 2022年 | 2023年 | 2024年 |
|-------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 资本性支出总计 | 24,607.21 | 51,926.58 | 46,785.91 | 45,124.29 | 29,257.62 | 29,257.62 |
| 房屋建筑物类资本性支出 | 3,285.00 | 5,347.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 设备类的资本性支出 | 21,290.39 | 46,538.02 | 45,765.78 | 44,104.16 | 28,237.49 | 28,237.49 |

| | | | | | | |
|-------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 其他长期资产的资本支出 | 31.82 | 41.56 | 1,020.13 | 1,020.13 | 1,020.13 | 1,020.13 |
| 项目/年份 | 2025年 | 2026年 | 2027年 | 2028年 | 2029年 | 2030年及以后 |
| 资本性支出总计 | 29,257.62 | 48,131.09 | 48,131.09 | 48,131.09 | 50,114.52 | 35,505.76 |
| 房屋建筑物类资本性支出 | 0.00 | 18,873.47 | 18,873.47 | 18,873.47 | 18,873.47 | 11,324.08 |
| 设备类的资本性支出 | 28,237.49 | 28,237.49 | 28,237.49 | 28,237.49 | 28,237.49 | 21,178.12 |
| 其他长期资产的资本支出 | 1,020.13 | 1,020.13 | 1,020.13 | 1,020.13 | 3,003.56 | 3,003.56 |

10、营运资本增加额预测

广船国际的营运资本主要包括：正常经营所需保持的安全现金保有量、产品存货购置、代客户垫付购货款（应收、预付账款）等所需的基本资金以及应付、预收账款等。通常上述科目的金额与收入、成本呈相对稳定的比例关系，其他应收账款和其他应付账款需具体视其与所估算经营业务的相关性而确定（其中与主营业务无关或暂时性的往来作为非经营性）；应交税金和应付薪酬因周转快，按各年预测数据确定。

营运资本增加额=当期营运资本-上期营运资本

其中，营运资本=安全现金保有量+应收账款+预付账款+存货-应付账款-预收账款-应付职工薪酬-应交税费

广船国际在未来经营期各年度的营运资本增加额预测见下表：

单位：万元

| 项目/年份 | 2019年 | 2020年 | 2021年 | 2022年 | 2023年 | 2024年 |
|--------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| 营运资本增加 | -116,723.84 | -15,984.99 | -12,765.52 | -7,274.43 | -13,388.81 | -1,377.60 |
| 营运资本 | -68,746.11 | -84,731.10 | -97,496.62 | -104,771.05 | -118,159.86 | -119,537.46 |
| 项目/年份 | 2025年 | 2026年 | 2027年 | 2028年 | 2029年 | 2030年 |
| 营运资本增加 | -2,325.42 | -301.25 | 3.07 | 0.00 | 89.33 | 0.00 |
| 营运资本 | -121,862.88 | -122,164.13 | -122,161.06 | -122,161.06 | -122,071.73 | -122,071.73 |

11、现金流预测

广船国际未来现金流量预测见下表：

单位：万元

| 项目 | 2019年 | 2020年 | 2021年 | 2022年 | 2023年 | 2024年 |
|--------|------------|------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| 营业收入 | 694,782.91 | 881,542.52 | 1,004,190.20 | 1,110,326.36 | 1,231,875.66 | 1,231,875.66 |
| 减：营业成本 | 693,439.05 | 840,549.48 | 951,887.82 | 1,015,629.38 | 1,122,023.48 | 1,115,995.91 |
| 税金及附加 | 4,359.26 | 4,614.73 | 4,857.83 | 5,066.59 | 5,141.46 | 5,141.46 |
| 销售费用 | 3,782.54 | 4,659.76 | 5,239.57 | 5,741.22 | 6,313.45 | 6,313.45 |

| | | | | | | |
|----------------|-------------------|-------------------|-------------------|------------------|------------------|------------------|
| 管理费用 | 40,722.08 | 43,645.20 | 45,701.26 | 47,599.99 | 49,637.71 | 49,637.71 |
| 研发费用 | 15,488.32 | 13,988.91 | 16,545.72 | 18,234.67 | 19,979.83 | 20,179.60 |
| 财务费用 | 15,706.36 | 17,531.27 | 17,531.27 | 17,531.27 | 17,531.27 | 17,531.27 |
| 资产减值损失 | 4,032.82 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 加：其他收益 | 35.26 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 投资收益 | -12,577.95 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 公允价值变动收益 | 22,400.11 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 资产处置收益 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 营业利润 | -72,890.08 | -43,446.83 | -37,573.27 | 523.24 | 11,248.46 | 17,076.26 |
| 利润总额 | -72,849.13 | -43,446.83 | -37,573.27 | 523.24 | 11,248.46 | 17,076.26 |
| 减：所得税 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 净利润 | -72,849.13 | -43,446.83 | -37,573.27 | 523.24 | 11,248.46 | 17,076.26 |
| 归母净利润 | -72,849.13 | -43,446.83 | -37,573.27 | 523.24 | 11,248.46 | 17,076.26 |
| 加：折旧和摊销 | 28,171.08 | 45,986.64 | 47,648.21 | 48,981.19 | 50,114.52 | 50,114.52 |
| 减：资本性支出 | 24,607.21 | 51,926.58 | 46,785.91 | 45,124.29 | 29,257.62 | 29,257.62 |
| 减：营运资本增加 | -116,723.84 | -15,984.99 | -12,765.52 | -7,274.43 | -13,388.81 | -1,377.60 |
| 股权自由现金流 | 69,987.27 | -33,401.78 | -23,945.45 | 11,654.57 | 45,494.17 | 39,310.76 |
| 加：税后付息债务利息 | 11,687.52 | 17,531.27 | 17,531.27 | 14,901.58 | 14,901.58 | 14,901.58 |
| 企业自由现金流 | 81,674.79 | -15,870.51 | -6,414.18 | 26,556.15 | 60,395.75 | 54,212.34 |

单位：万元

| 项目 | 2025年 | 2026年 | 2027年 | 2028年 | 2029年 | 2030年及以后 |
|----------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| 营业收入 | 1,231,875.66 | 1,231,875.66 | 1,231,875.66 | 1,231,875.66 | 1,231,875.66 | 1,231,875.66 |
| 减：营业成本 | 1,115,995.91 | 1,115,995.91 | 1,115,995.91 | 1,115,995.91 | 1,115,995.91 | 1,115,995.91 |
| 税金及附加 | 5,141.46 | 5,212.68 | 5,249.54 | 5,249.54 | 5,231.33 | 5,231.33 |
| 销售费用 | 6,313.45 | 6,313.45 | 6,313.45 | 6,313.45 | 6,313.45 | 6,313.45 |
| 管理费用 | 49,637.71 | 49,637.71 | 49,637.71 | 49,637.71 | 49,637.71 | 49,637.71 |
| 研发费用 | 20,408.36 | 20,408.36 | 20,408.36 | 20,408.36 | 20,408.36 | 20,408.36 |
| 财务费用 | 17,531.27 | 17,531.27 | 17,531.27 | 17,531.27 | 17,531.27 | 17,531.27 |
| 资产减值损失 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 加：其他收益 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 投资收益 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 公允价值变动收益 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 资产处置收益 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |

| | | | | | | |
|------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 营业利润 | 16,847.50 | 16,776.28 | 16,739.42 | 16,739.42 | 16,757.63 | 16,757.63 |
| 利润总额 | 16,847.50 | 16,776.28 | 16,739.42 | 16,739.42 | 16,757.63 | 16,757.63 |
| 减：所得税 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 1,090.16 | 1,090.16 |
| 净利润 | 16,847.50 | 16,776.28 | 16,739.42 | 16,739.42 | 15,667.47 | 15,667.47 |
| 归母净利润 | 16,847.50 | 16,776.28 | 16,739.42 | 16,739.42 | 15,667.47 | 15,667.47 |
| 加：折旧和摊销 | 50,114.52 | 50,114.52 | 50,114.52 | 50,114.52 | 50,114.52 | 50,114.52 |
| 减：资本性支出 | 29,257.62 | 48,131.09 | 48,131.09 | 48,131.09 | 50,114.52 | 35,505.76 |
| 减：营运资本增加 | -2,325.42 | -301.25 | 3.07 | 0.00 | 89.33 | 0.00 |
| 股权自由现金流 | 40,029.82 | 19,060.96 | 18,719.78 | 18,722.85 | 15,578.14 | 30,276.23 |
| 加：税后付息债务利息 | 14,901.58 | 14,901.58 | 14,901.58 | 14,901.58 | 14,901.58 | 14,901.58 |
| 企业自由现金流 | 54,931.40 | 33,962.54 | 33,621.36 | 33,624.43 | 30,479.72 | 45,177.81 |

12、折现率

折现率的计算公式如报告书“第六章 标的资产评估及定价情况”之“一、标的资产评估情况”之“（四）评估模型”之“2、收益法评估模型”部分所述，广船国际收益法预测中折现率的确定具体如下：

A、无风险报酬率

本次评估采用的无风险报酬率为十年期银行间固定利率的国债收益率均值，约为3.12%。

B、市场风险溢价 MRP

成熟股票市场的风险溢价采用 1928 年至今美国股票市场标准普尔 500 指数和国债收益率数据，经计算得到截至目前美国股票与国债的算术平均收益差为 6.26%；国家风险溢价补偿采用 Aswath Damodaran 根据彭博数据库（Bloomberg）发布的最新世界各国 10 年期 CDS（信用违约互换）利率，计算得到中国相对于美国的信用违约风险息差，并结合中国股票市场相对于债券的收益率标准差，计算得出目前中国的国家风险溢价补偿约 0.79%。

因此 $MRP = \text{成熟股票市场的风险溢价} + \text{国家风险溢价补偿} = 6.26\% + 0.79\% = 7.05\%$ ，即目前中国股权市场风险溢价约为 7.05%。

C、 β_e 值

本次通过选定与广船国际处于同行业的上市公司于基准日的 β 系数指标平均值作为参照。船舶建造行业的可比公司加权剔除财务杠杆调整平均值 $\beta_e = 0.822$ 。考虑到广

船国际的资本结构与上市公司有差异，因此本次资本结构根据广船国际自身的资本结构计算 $\beta_e = 1.606$ 。

D、企业个别风险 ε 的确定

企业特定风险调整系数为广船国际与可比上市公司在企业规模、经营风险、管理能力、财务风险等方面所形成的优劣势方面的差异。截至评估基准日，广船国际资产规模与可比上市公司相比处于平均水平。受宏观环境及经营场所搬迁影响，广船国际目前发展处于逐步恢复阶段，有一定的经营风险。广船国际组织架构完整，内部管理及控制机制较为完善，管理人员的从业经验和资历较高。截至评估基准日，广船国际账面有付息债务规模及资产负债率与同行业上市公司相比处于中下游，财务风险偏大。

综合以上因素，企业特定风险 ε 的确定为 2%。

E、权益资本成本的确定

广船国际的权益资本成本 Re : $Re = 3.12\% + 1.606 \times 7.05\% + 2\% = 16.4\%$

F、折现率的确定

广船国际的折现率如下表所示：

| 年份 | 2019年 | 2020年 | 2021年 | 2022年 | 2023年 | 2024年及以后 |
|----------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| 折现率 (WACC) | 9.3% | 9.3% | 9.3% | 9.1% | 9.1% | 9.1% |
| 付息债务金额 (D) 万元 | 574,795.70 | 574,795.70 | 574,795.70 | 574,795.70 | 574,795.70 | 574,795.70 |
| 企业自身资本结构 D/E | 112.3% | 112.3% | 112.3% | 112.3% | 112.3% | 112.3% |
| 被评估企业贝塔系数 | 1.606 | 1.606 | 1.606 | 1.606 | 1.606 | 1.606 |
| 股东权益资本报酬率 Re | 16.4% | 16.4% | 16.4% | 16.4% | 16.4% | 16.4% |

13、股东权益价值预测

本次在广船国际的收益法评估中，采用企业自由现金流模型对企业整体价值评估。

(1) 经营性资产价值

对纳入广船国际报表范围的资产和主营业务，按照最近几年的历史经营状况的变化趋势和业务类型估算预期收益（净现金流量），并折现得到广船国际经营性资产的价值为 455,747.95 万元。

(2) 溢余资产价值

截至评估基准日，账面货币资金账户存款余额 151,084.03 万元，根据历史数据分析，企业正常资金周转需要的完全现金保有量为 1 个月的付现成本费用，故有 108,912.10

万元货币资金作为溢余性资产。

(3) 非经营性资产、负债价值

截至评估基准日，广船国际的非经营性资产和负债评估值如下：

| 序号 | 科目名称 | 账面价值（万元） | 评估价值（万元） |
|----|------------------------|-------------------|-------------------|
| | 非经营性资产小计 | 476,901.55 | 566,439.76 |
| 1 | 应收票据及应收账款 | 7,503.47 | 7,503.47 |
| 2 | 预付账款 | 1,166.99 | 1,166.99 |
| 3 | 其他应收款 | 170,816.89 | 170,816.89 |
| 4 | 一年内到期发的非流动资产 | 40,000.00 | 40,000.00 |
| 5 | 其他权益性投资工具 | 3,184.69 | 3,184.69 |
| 6 | 长期应收款 | 111,447.17 | 111,447.17 |
| 7 | 长期股权投资 | 132,435.92 | 205,408.81 |
| 8 | 投资性房地产 | 2,141.31 | 5,289.43 |
| 9 | 固定资产 | 2,400.62 | 15,817.82 |
| 10 | 无形资产 | 235.21 | 235.21 |
| 11 | 长期待摊费用 | 296.29 | 296.29 |
| 12 | 递延所得税资产 | 5,273.00 | 5,273.00 |
| 序号 | 科目名称 | 账面价值（万元） | 评估价值（万元） |
| | 非经营性负债小计 | 46,060.30 | 44,280.89 |
| 1 | 以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债 | 5,128.14 | 5,128.14 |
| 2 | 应付票据及应付账款 | 1,753.83 | 1,753.83 |
| 3 | 其他应付款 | 7,289.68 | 7,283.74 |
| 4 | 长期应付款 | 4,405.40 | 4,405.40 |
| 5 | 预计负债 | 16,599.07 | 16,599.07 |
| 6 | 递延收益 | 10,884.19 | 9,110.72 |

综上，截至评估基准日，广船国际非经营性资产净值评估值为 522,158.87 万元。

(4) 付息债务

根据广船国际支付利息的负债(短期借款、一年内到期的非流动负债、长期借款等)，本次评估的付息债务金额为 574,795.70 万元。

(5) 广船国际 100% 股权收益法评估结果

根据上述评估过程，广船国际 100% 股权价值 = 公司企业价值 - 付息债务 = 公司经营

性资产价值+溢余性或非经营性资产价值-付息债务，即为 512,023.23 万元。

（三）黄埔文冲收益法评估情况

黄埔文冲的收益法评估采用企业自由现金流模型对企业整体价值评估，间接获得股东全部权益价值，具体情况如下：

1、营业收入与成本预测

黄埔文冲作为华南地区军用舰船、特种工程船和海洋工程的主要建造基地，也是目前中国疏浚工程船和支线集装箱船最大最强生产基地。黄埔文冲主营业务收入主要为船舶修造、海洋工程及深中通道项目等。最近历史年度各项业务收入与成本的构成情况见下表：

单位：万元

| 项目/年份 | 2016 年 | 2017 年 | 2018 年 | 2019 年 1-4 月 |
|-----------|--------------|--------------|------------|--------------|
| 营业收入合计 | 1,006,559.62 | 1,066,860.07 | 946,182.54 | 220,133.56 |
| 其中：主营业务收入 | 998,571.78 | 1,058,497.90 | 941,501.58 | 219,142.15 |
| 其他业务收入 | 7,987.84 | 8,362.17 | 4,680.96 | 991.40 |
| 主营业务收入 | | | | |
| 其中：船舶造修 | 927,963.98 | 983,652.79 | 873,702.98 | 210,037.40 |
| 海洋工程 | 70,607.81 | 74,845.11 | 67,798.60 | 9,104.75 |
| 深中通道 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 其他业务收入 | | | | |
| 其中：废料销售 | 4,716.78 | 4,937.82 | 2,764.08 | 535.69 |
| 其他 | 3,271.06 | 3,424.35 | 1,916.88 | 455.71 |

单位：万元

| 项目/年份 | 2016 年 | 2017 年 | 2018 年 | 2019 年 1-4 月 |
|-----------|------------|--------------|------------|--------------|
| 营业成本合计 | 933,893.35 | 1,003,092.03 | 962,197.98 | 219,355.94 |
| 其中：主营业务成本 | 926,399.43 | 994,569.24 | 958,366.55 | 217,993.02 |
| 其他业务成本 | 7,493.92 | 8,522.79 | 3,831.43 | 1,362.92 |
| 主营业务成本 | | | | |
| 其中：材料费 | 710,537.68 | 762,823.14 | 733,931.81 | 166,110.43 |
| 职工薪酬及劳务费 | 166,099.72 | 178,322.29 | 175,644.58 | 40,603.77 |
| 折旧摊销 | 18,913.17 | 20,304.91 | 18,543.79 | 8,815.56 |
| 产品专用费 | 30,848.86 | 33,118.90 | 30,246.37 | 2,463.26 |

| | | | | |
|----------|----------|----------|----------|----------|
| 其他业务成本 | | | | |
| 其中：废料销售等 | 7,493.92 | 8,522.79 | 3,831.43 | 1,362.93 |

本次评估通过对我国船舶造修等行业的分析，结合对黄埔文冲目前在手订单合同情况、未来五年发展计划、历史收入成本等生产经营情况的分析，并在对黄埔文冲的战略定位、主要职能等综合因素的分析基础上，参照黄埔文冲未来发展规划对未来营业收入与成本进行预测。

其他业务收入中，废料销售及其他在本次评估中结合黄埔文冲管理层的预计按一定比例增长进行预测。

主营业务成本主要在于船舶造修过程中涉及的材料费、职工薪酬及劳务费、折旧摊销等，本次评估结合黄埔文冲管理层的预计情况进行预测。其中，材料费、职工薪酬及劳务费与主营业务收入相关性较强，未来年度按照各项费用占主营业务收入的比例进行预测。

其他业务成本中，废料销售成本与黄埔文冲其他业务收入有较强相关性，未来假设其继续占其他业务收入一定比例预测。

黄埔文冲营业收入和成本的预测结果见下表：

单位：万元

| 项目/年份 | 2019年 | 2020年 | 2021年 | 2022年 | 2023年 | 2024年 | 2025年及以后 |
|-----------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| 营业收入合计 | 915,800.88 | 782,677.03 | 831,051.78 | 880,914.88 | 924,960.63 | 924,960.63 | 924,960.63 |
| 其中：主营业务收入 | 910,300.88 | 777,976.49 | 826,060.72 | 875,624.36 | 919,405.58 | 919,405.58 | 919,405.58 |
| 其他业务收入 | 5,500.00 | 4,700.54 | 4,991.06 | 5,290.52 | 5,555.05 | 5,555.05 | 5,555.05 |
| 主营业务收入 | | | | | | | |
| 其中：船舶造修 | 695,337.31 | 764,871.04 | 826,060.72 | 875,624.36 | 919,405.58 | 924,960.63 | 924,960.63 |
| 海洋工程 | 168,175.57 | 13,105.45 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | | |
| 深中通道 | 46,788.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | | |
| 其他业务收入 | | | | | | | |
| 其中：废料销售 | 4,000.00 | 3,418.43 | 3,629.71 | 3,847.49 | 4,039.87 | | |
| 其他 | 1,500.00 | 1,282.11 | 1,361.35 | 1,443.03 | 1,515.18 | | |

单位：万元

| 项目/年份 | 2019年 | 2020年 | 2021年 | 2022年 | 2023年 | 2024年 | 2025年及以后 |
|----------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| 营业成本合计 | 837,023.58 | 699,070.19 | 741,316.72 | 777,181.57 | 814,688.42 | 814,688.42 | 814,688.42 |
| 其中：主营业务成 | 832,521.83 | 695,222.80 | 737,231.54 | 772,851.28 | 810,141.61 | 810,141.61 | 810,141.61 |

| | | | | | | | |
|----------|------------|------------|------------|------------|------------|----------|----------|
| 本 | | | | | | | |
| 其他业务成本 | 4,501.75 | 3,847.39 | 4,085.18 | 4,330.29 | 4,546.81 | 4,546.81 | 4,546.81 |
| 主营业务成本 | | | | | | | |
| 其中：材料费 | 635,754.13 | 532,447.11 | 566,099.41 | 594,373.82 | 624,092.51 | | |
| 职工薪酬及劳务费 | 153,940.12 | 120,997.92 | 128,459.99 | 134,883.44 | 141,640.75 | | |
| 折旧摊销 | 25,855.87 | 27,307.41 | 27,307.41 | 27,307.41 | 27,307.41 | | |
| 产品专用费 | 16,971.71 | 14,470.36 | 15,364.73 | 16,286.61 | 17,100.94 | | |
| 其他业务成本 | | | | | | | |
| 其中：废料销售等 | 4,501.75 | 3,847.39 | 4,085.18 | 4,330.29 | 4,546.81 | 4,546.81 | 4,546.81 |

2、税金及附加预测

黄埔文冲的税项主要有增值税、城建税及教育税附加、房产税、土地使用税及印花稅等。其中增值税税率为 13%，城建税税率 7%、教育费附加 3%、地方教育附加 2%，以后年度按照销项税与进项税的差额乘以附加税税率进行预测。土地使用税及房产税，本次评估根据黄埔文冲历史发生情况进行预测。印花稅等与黄埔文冲的营业收入呈相关性，未来假设其继续占营业收入一定比例预测。黄埔文冲税金及附加的预测如下表：

单位：万元

| 项目/年份 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 | 2024 年 | 2025 年及以后 |
|---------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|-----------|
| 税金及附加合计 | 1,979.70 | 1,360.04 | 1,600.57 | 1,877.86 | 1,860.87 | 1,860.87 | 1,860.87 |
| 占营业收入比例 | 0.22% | 0.17% | 0.19% | 0.21% | 0.20% | 0.20% | 0.20% |

3、销售费用预测

黄埔文冲的销售费用主要包括职工薪酬、产品质量保证金和展览费等。

(1) 职工薪酬：本次评估根据黄埔文冲的经营计划预测未来各年人员增加数，以后年度人均工资在 2018 年的基础上结合黄埔文冲管理层的预测，按一定比例增长。

(2) 产品质量保证金、展览费及其他与黄埔文冲的主营业务收入呈相关性，未来假设其继续占主营业务收入一定比例预测。

黄埔文冲的销售费用预测如下表：

单位：万元

| 项目/年份 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 | 2024 年 | 2025 年及以后 |
|---------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|-----------|
| 销售费用合计 | 3,012.06 | 2,718.09 | 2,876.86 | 3,041.36 | 3,193.45 | 3,193.45 | 3,193.45 |
| 占营业收入比例 | 0.33% | 0.35% | 0.35% | 0.35% | 0.35% | 0.35% | 0.35% |

4、管理费用预测

黄埔文冲管理费用主要包括职工薪酬、办公差旅费、折旧摊销、修理费及其他费用等。

(1) 职工薪酬：本次评估根据黄埔文冲的经营计划预测未来各年人员增加数，以后年度人均工资在 2018 年的基础上结合黄埔文冲管理层的预测，按一定比例增长。

(2) 折旧、无形资产摊销：根据以前年度折旧摊销所占比例，按照一定比例进行预测。

(3) 修理费、办公差旅费及其他与黄埔文冲的主营业务收入存在相关性，未来假设其继续占主营业务收入一定比例预测。

黄埔文冲的管理费用预测如下表：

单位：万元

| 项目/年份 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 | 2024 年 | 2025 年及以后 |
|---------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 管理费用合计 | 18,894.84 | 18,964.44 | 19,839.87 | 20,752.69 | 21,671.59 | 21,671.59 | 21,671.59 |
| 占营业收入比例 | 2.06% | 2.42% | 2.39% | 2.36% | 2.34% | 2.34% | 2.34% |

5、研发费用预测

黄埔文冲研发费用主要包括职工薪酬、能源材料费、设计费等。

(1) 职工薪酬：本次评估根据黄埔文冲的经营计划预测未来各年人员增加数，以后年度人均工资在 2018 年的基础上结合黄埔文冲管理层的预测，按一定比例增长。

(2) 能源材料费、设计费及其他与黄埔文冲的主营业务收入呈相关性，未来假设其继续占主营业务收入一定比例预测。

黄埔文冲的研发费用预测如下表：

单位：万元

| 项目/年份 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 | 2024 年 | 2025 年及以后 |
|---------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 研发费用合计 | 27,819.27 | 24,907.03 | 26,374.67 | 27,894.11 | 29,289.62 | 29,289.62 | 29,289.62 |
| 占营业收入比例 | 3.04% | 3.18% | 3.17% | 3.17% | 3.17% | 3.17% | 3.17% |

6、财务费用预测

截至评估基准日财务费用主要包括利息支出、利息收入及手续费等，根据黄埔文冲的计划财务费用，财务费用预测情况如下。

单位：万元

| 项目/年份 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 | 2024 年 | 2025 年及以后 |
|--------|----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 财务费用合计 | 8,723.89 | 12,011.13 | 12,011.13 | 12,011.13 | 12,011.13 | 12,011.13 | 12,011.13 |

| | | | | | | | |
|---------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 占营业收入比例 | 0.95% | 1.53% | 1.45% | 1.36% | 1.30% | 1.30% | 1.30% |
|---------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|

7、所得税预测

黄埔文冲所得税税率为 15%，2018 年 11 月 28 日经广东省科学技术厅、广东省财政厅、国家税务总局广东省税务局批准，黄埔文冲取得 GR201844011040 号《高新技术企业证书》，有效期三年。根据高新技术企业税收优惠政策，企业所得税减按 15% 征收。目前黄埔文冲相关条件均符合高新技术企业审批的条件，根据对黄埔文冲目前的主营业务构成类型、研发人员构成、未来研发投入占主营收入比例等指标分析，基于对未来的合理推断，预计黄埔文冲未来具备持续获得高新技术企业认定的条件，能够持续享受所得税优惠政策。预测结果见下表：

单位：万元

| 项目/年份 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 | 2024 年 | 2025 年及以后 |
|-------|--------|--------|--------|--------|----------|----------|-----------|
| 所得税金额 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 2,282.35 | 3,536.01 | 3,536.01 |
| 所得税税率 | 15% | 15% | 15% | 15% | 15% | 15% | 15% |

8、折旧与摊销预测

本次评估中，按照黄埔文冲执行的折旧摊销政策，以评估基准日经审计的固定资产账面原值、预计使用期限、加权折旧率等估算未来经营期的折旧额。折旧及摊销的预测结果见下表：

单位：万元

| 项目/年份 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 | 2024 年 | 2025 年及以后 |
|--------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 固定资产折旧 | 25,927.73 | 27,404.62 | 27,404.62 | 27,404.62 | 27,404.62 | 27,404.62 | 27,404.62 |
| 无形资产摊销 | 2,176.48 | 2,277.35 | 2,277.35 | 2,277.35 | 2,277.35 | 2,277.35 | 2,277.35 |

9、资本性支出预测

本次收益法的假设前提之一为未来收益期限为无限期，目前使用的固定资产将在经济使用年限届满后，为了维持持续经营而必须投入的更新支出。

黄埔文冲本次评估假设设备账面原值/经济耐用年限的金额累计数能够满足将来一次性资本性支出，将其在预测期作为更新资本性支出。

单位：万元

| 项目/年份 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 | 2024 年 | 2025 年及以后 |
|---------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 资本性支出总计 | 13,078.40 | 20,642.85 | 13,986.35 | 13,986.35 | 28,903.37 | 34,107.95 | 20,794.94 |
| 房屋建筑物类资 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 5,204.58 | 5,204.58 |

| | | | | | | | |
|-------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 本性支出 | | | | | | | |
| 设备类的资本性支出 | 12,629.50 | 19,969.51 | 13,313.01 | 13,313.01 | 26,626.02 | 26,626.02 | 13,313.01 |
| 其他长期资产的资本支出 | 448.90 | 673.34 | 673.34 | 673.34 | 2,277.35 | 2,277.35 | 2,277.35 |

10、营运资本增加额预测

黄埔文冲的营运资本主要包括：正常经营所需保持的安全现金保有量、产品存货购置、代客户垫付购货款（应收、预付账款）等所需的基本资金以及应付、预收账款等。上述科目的金额与收入、成本呈相对稳定的比例关系，其他应收账款和其他应付账款需具体视其与所估算经营业务的相关性而确定（其中与主营业务无关或暂时性的往来作为非经营性）；应交税金和应付薪酬因周转快，按各年预测数据确定。

营运资本增加额=当期营运资本-上期营运资本

其中，营运资本=安全现金保有量+应收账款+预付账款+存货-应付账款-预收账款-应付职工薪酬-应交税费

黄埔文冲在未来经营期各年度的营运资本增加额预测见下表：

单位：万元

| 项目/年份 | 2019年 | 2020年 | 2021年 | 2022年 | 2023年 | 2024年 | 2025年及以后 |
|--------|-------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| 营运资本增加 | -107,638.96 | -32,386.82 | 9,166.86 | 6,596.85 | 8,361.90 | 208.94 | 0.00 |
| 营运资本 | 184,140.25 | 151,753.43 | 160,920.29 | 167,517.14 | 175,879.04 | 176,087.98 | 176,087.98 |

11、现金流预测

黄埔文冲未来现金流量预测见下表：

单位：万元

| 项目 | 2019年 | 2020年 | 2021年 | 2022年 | 2023年 | 2024年 | 2025年及以后 |
|--------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| 营业收入 | 915,800.88 | 782,677.03 | 831,051.78 | 880,914.88 | 924,960.63 | 924,960.63 | 924,960.63 |
| 减：营业成本 | 837,023.58 | 699,070.19 | 741,316.72 | 777,181.57 | 814,688.42 | 814,688.42 | 814,688.42 |
| 税金及附加 | 1,979.70 | 1,360.04 | 1,600.57 | 1,877.86 | 1,860.87 | 1,860.87 | 1,860.87 |
| 销售费用 | 3,012.06 | 2,718.09 | 2,876.86 | 3,041.36 | 3,193.45 | 3,193.45 | 3,193.45 |
| 管理费用 | 18,894.84 | 18,964.44 | 19,839.87 | 20,752.69 | 21,671.59 | 21,671.59 | 21,671.59 |
| 研发费用 | 27,819.27 | 24,907.03 | 26,374.67 | 27,894.11 | 29,289.62 | 29,289.62 | 29,289.62 |
| 财务费用 | 8,723.89 | 12,011.13 | 12,011.13 | 12,011.13 | 12,011.13 | 12,011.13 | 12,011.13 |
| 资产减值损失 | 1,385.56 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 加：其他收益 | 176.67 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |

| | | | | | | | |
|----------------|-------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| 投资收益 | -121.67 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 公允价值变动收益 | 4,370.14 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 资产处置收益 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 营业利润 | 21,387.11 | 23,646.11 | 27,031.96 | 38,156.16 | 42,245.55 | 42,245.55 | 42,245.55 |
| 利润总额 | 21,594.08 | 23,646.11 | 27,031.96 | 38,156.16 | 42,245.55 | 42,245.55 | 42,245.55 |
| 减：所得税 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 2,282.35 | 3,536.01 | 3,536.01 |
| 净利润 | 21,594.08 | 23,646.11 | 27,031.96 | 38,156.16 | 39,963.20 | 38,709.54 | 38,709.54 |
| 归母净利润 | 21,594.08 | 23,646.11 | 27,031.96 | 38,156.16 | 39,963.20 | 38,709.54 | 38,709.54 |
| 加：折旧和摊销 | 18,498.01 | 29,681.97 | 29,681.97 | 29,681.97 | 29,681.97 | 29,681.97 | 29,681.97 |
| 减：资本性支出 | 13,078.40 | 20,642.85 | 13,986.35 | 13,986.35 | 28,903.37 | 34,107.95 | 20,794.94 |
| 减：营运资本增加 | -107,638.96 | -32,386.82 | 9,166.86 | 6,596.85 | 8,361.90 | 208.94 | 0.00 |
| 股权自由现金流 | 144,663.52 | 65,072.05 | 33,560.72 | 47,254.93 | 32,379.90 | 34,074.62 | 47,596.57 |
| 加：税后付息债务利息 | 6,806.31 | 10,209.46 | 10,209.46 | 10,209.46 | 10,209.46 | 0.00 | 0.00 |
| 企业自由现金流 | 151,469.83 | 75,281.51 | 43,770.18 | 57,464.39 | 42,589.36 | 34,074.62 | 47,596.57 |

12、折现率

折现率的计算公式如报告书“第六章 标的资产评估及定价情况”之“一、标的资产评估情况”之“（四）评估模型”之“2、收益法评估模型”部分所述，黄埔文冲收益法预测中折现率的确定具体如下：

A、无风险报酬率

本次评估采用的无风险报酬率为十年期银行间固定利率的国债收益率均值，约为3.12%。

B、市场风险溢价 MRP

成熟股票市场的风险溢价采用 1928 年至今美国股票市场标准普尔 500 指数和国债收益率数据，经计算得到截至目前美国股票与国债的算术平均收益差为 6.26%；国家风险溢价补偿采用 Aswath Damodaran 根据彭博数据库（Bloomberg）发布的最新世界各国 10 年期 CDS（信用违约互换）利率，计算得到中国相对于美国的信用违约风险息差，并结合中国股票市场相对于债券的收益率标准差，计算得出目前中国的国家风险溢价补偿约 0.79%。

因此 $MRP = \text{成熟股票市场的风险溢价} + \text{国家风险溢价补偿} = 6.26\% + 0.79\% = 7.05\%$ ，即目前中国股权市场风险溢价约为 7.05%。

C、 β_e 值

本次通过选定与黄埔文冲处于同行业的上市公司于基准日的 β 系数指标平均值作为参照。船舶建造行业的可比公司加权剔除财务杠杆调整平均值 $\beta_e = 0.822$ 。考虑到黄埔文冲的资本结构与上市公司有差异，因此本次资本结构根据黄埔文冲自身的资本结构计算 $\beta_e = 1.255$ 。

D、企业个别风险 ε 的确定

影响企业整体价值个别风险因素主要包括企业规模、经营风险、管理能力、财务风险等综合加以确定。黄埔文冲资产总额规模与可比上市公司相比相对一般，目前处于稳定发展阶段，客户相对集中，有一定的经营风险。黄埔文冲组织架构完整，内部管理及控制机制较为完善，管理人员的从业经验和资历较高。截至评估基准日，黄埔文冲账面上有付息债务规模及资产负债率与同行业上市公司相比处于中下游。

综合以上因素，企业特定风险 ε 的确定为 2%。

E、折现率的确定

黄埔文冲的折现率如下表所示：

| 年份 | 2019年 | 2020年 | 2021年 | 2022年 | 2023年 | 2024年 | 2025年及以后 |
|-----------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| 折现率 (WACC) | 9.5% | 9.5% | 9.5% | 9.5% | 9.5% | 9.5% | 9.5% |
| 付息债务金额 (D) 万元 | 458,212.90 | 458,212.90 | 458,212.90 | 458,212.90 | 458,212.90 | 458,212.90 | 458,212.90 |
| 企业自身资本结构 D/E | 62.0% | 62.0% | 62.0% | 62.0% | 62.0% | 62.0% | 62.0% |
| 被评估企业贝塔系数 | 1.255 | 1.255 | 1.255 | 1.255 | 1.255 | 1.255 | 1.255 |
| 股东权益资本报酬率 R_e | 14.0% | 14.0% | 14.0% | 14.0% | 14.0% | 14.0% | 14.0% |

13、股东权益价值预测

本次在黄埔文冲的收益法评估中，采用企业自由现金流模型对企业整体价值评估。

(1) 经营性资产价值

对纳入黄埔文冲报表范围的资产和主营业务，按照最近几年的历史经营状况的变化趋势和业务类型估算预期收益（净现金流量），并折现得到黄埔文冲经营性资产的价值为 687,498.90 万元。

(2) 溢余资产价值

截至评估基准日，账面货币资金账户存款余额 231,271.71 万元，根据历史数据分析，企业正常资金周转需要的完全现金保有量为 2 个月的付现成本费用，故有 119,379.33 万元货币资金作为溢余性资产。

(3) 非经营性资产、负债价值

截至评估基准日，黄埔文冲的非经营性资产和负债评估值如下：

| 序号 | 科目名称 | 账面价值（万元） | 评估价值（万元） |
|----|-----------------|-------------------|-------------------|
| | 非经营性资产小计 | 332,410.25 | 469,271.97 |
| 1 | 交易性金融资产 | 907.88 | 907.88 |
| 2 | 其他应收款 | 2,276.08 | 2,276.08 |
| 3 | 一年内到期的非流动资产 | 38,700.00 | 38,700.00 |
| 4 | 其他流动资产 | 16,277.58 | 16,277.58 |
| 5 | 使用权资产 | 5,289.22 | 5,289.22 |
| 6 | 其他权益工具投资 | 87.56 | 96.02 |
| 7 | 长期应收款 | 83,415.27 | 83,415.27 |
| 8 | 长期股权投资 | 158,744.63 | 295,597.89 |
| 9 | 固定资产清理 | 524.05 | 524.05 |
| 10 | 递延所得税资产 | 12,264.69 | 12,264.69 |
| 11 | 其他非流动资产 | 13,923.28 | 13,923.28 |
| | 非经营性负债小计 | 80,290.99 | 79,016.10 |
| 1 | 交易性金融负债 | 4,531.54 | 4,531.54 |
| 2 | 其他应付款 | 2,872.93 | 2,872.93 |
| 3 | 一年内到期的非流动负债 | 28,700.00 | 28,700.00 |
| 4 | 其他流动负债 | 14,051.32 | 14,051.32 |
| 5 | 租赁负债 | 4,654.27 | 4,654.27 |
| 6 | 长期应付职工薪酬 | 3,775.16 | 3,775.16 |
| 7 | 预计负债 | 18,284.11 | 18,284.11 |
| 8 | 递延收益 | 2,937.87 | 1,662.98 |
| 9 | 递延所得税负债 | 483.79 | 483.79 |

综上，截至评估基准日，黄埔文冲非经营性资产净值评估值为 390,255.87 万元。

(4) 付息债务

根据黄埔文冲支付利息的负债(短期借款、一年内到期的非流动负债、长期借款等)，

本次评估的付息债务金额为 458,212.90 万元。

(5) 黄埔文冲 100% 股权收益法评估结果

根据上述评估过程，黄埔文冲 100% 股权价值 = 公司企业价值 - 付息债务 = 公司经营性资产价值 + 溢余性或非经营性资产价值 - 付息债务，即为 738,921.20 万元。

(四) 外高桥造船收益法评估情况

外高桥造船的收益法评估采用企业自由现金流模型对企业整体价值评估，间接获得股东全部权益价值，具体情况如下：

1、营业收入与成本预测

外高桥造船主营业务为船舶造修等，其他收入主要由材料销售收入、劳务、租赁等其他收入构成。外高桥造船最近历史年度各项业务收入与成本的构成情况见下表。

单位：万元

| 项目/年份 | 2016 年 | 2017 年 | 2018 年 | 2019 年 1-4 月 |
|------------|--------------|------------|------------|--------------|
| 营业收入合计 | 978,929.01 | 892,674.34 | 850,476.79 | 310,939.88 |
| 其中：主营业务收入 | 968,614.90 | 879,151.53 | 837,344.14 | 307,308.18 |
| 其他业务收入 | 10,314.11 | 13,522.81 | 13,132.64 | 3,631.70 |
| 主营业务收入 | | | | |
| 其中：船舶造修收入 | 1,077,416.14 | 854,862.87 | 806,983.48 | 288,716.43 |
| 海工平台收入 | -108,801.24 | 24,288.66 | 30,360.66 | 18,591.76 |
| 其他业务收入 | | | | |
| 其中：材料销售收入 | 5,138.87 | 7,133.60 | 7,549.60 | 2,834.56 |
| 劳务、租赁等其他收入 | 5,175.24 | 6,389.21 | 5,583.04 | 797.14 |

单位：万元

| 项目/年份 | 2016 年 | 2017 年 | 2018 年 | 2019 年 1-4 月 |
|-----------|-------------|------------|------------|--------------|
| 营业成本合计 | 803,360.29 | 791,057.73 | 775,815.27 | 298,370.84 |
| 其中：主营业务成本 | 796,983.58 | 785,243.04 | 768,659.34 | 296,057.02 |
| 其他业务成本 | 6,376.72 | 5,814.69 | 7,155.93 | 2,313.82 |
| 主营业务成本 | | | | |
| 其中：船舶造修成本 | 908,612.97 | 761,206.82 | 736,861.62 | 282,386.98 |
| 海工平台成本 | -111,629.40 | 24,036.22 | 31,797.72 | 19,736.89 |
| 其他业务成本 | | | | |
| 其中：材料销售成本 | 4,725.45 | 5,608.21 | 6,685.08 | 2,313.82 |

| | | | | |
|------------|----------|--------|--------|------|
| 劳务、租赁等其他成本 | 1,651.26 | 206.48 | 470.85 | 0.00 |
|------------|----------|--------|--------|------|

外高桥造船目前主要产品类型包括散货船、油轮、集装箱、海工平台等。散货船的主要船型包含 10 万吨以上散货船、40 万载重吨超大型矿砂船（VLCC）等。油轮的主要船型包含 11.3 万吨阿芙拉型油轮、15.8 万吨苏伊士油轮，以及 20 万吨以上超大型油轮（VLCC）等。集装箱船的主要船型包含 14000 箱/18000 箱/20000 箱/21000 箱系列超大型集装箱船等。豪华邮轮主要为邮轮领域业务，当前外高桥造船正持续推进大型邮轮项目，计划在 2023 年交付首艘国产大型邮轮。

本次评估通过对我国船舶设计与制造行业的分析，结合对外高桥造船目前在手订单情况、历史年度收入等生产经营情况的分析，并在对外高桥造船的战略定位、主要职能等综合因素的分析基础上，参照外高桥造船未来各业务及船型的发展规划对未来营业收入与成本进行预测。

其他业务收入中，材料销售收入主要系船舶生产过程中多余的材料销售收入，本次评估结合外高桥造船管理层预计按占主营业务收入比例进行预测；劳务、租赁收入主要系提供加工劳务、劳务工房屋租赁等业务收入，本次评估在 2019 年实际发生金额的基础上预测全年数据，未来按增长率预测。

船舶造修业务主要的成本在于船舶建造过程中涉及的材料、人工、燃料及动能费等。对于主营业务成本，本次评估结合外高桥造船管理层预计的相关船型预计总成本、生产线表进度、设备折旧等固定成本的分摊因素，并参考历史毛利率水平等因素进行预测。

其他业务成本中，本次评估的材料销售成本及劳务、租赁等其他成本参考历史平均毛利率进行预测。

外高桥造船营业收入和成本的预测结果见下表：

单位：万元

| 项目/年份 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 | 2024 年 |
|-----------|--------------|------------|------------|------------|--------------|--------------|
| 营业收入合计 | 1,099,918.96 | 801,622.88 | 948,907.59 | 991,801.01 | 1,128,919.89 | 1,252,815.09 |
| 其中：主营业务收入 | 1,087,608.57 | 791,889.87 | 937,719.07 | 980,094.21 | 1,115,836.70 | 1,238,468.17 |
| 其他业务收入 | 12,310.38 | 9,733.00 | 11,188.51 | 11,706.80 | 13,083.19 | 14,346.92 |
| 主营业务收入 | | | | | | |
| 其中：船舶造修收入 | 1,058,028.40 | 766,177.47 | 895,550.74 | 934,840.21 | 1,104,523.70 | 1,076,425.53 |
| 海工平台收入 | 29,580.17 | 25,712.40 | 42,168.34 | 45,254.00 | 11,313.00 | 162,042.64 |
| 其他业务收入 | | | | | | |

| | | | | | | |
|------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|-----------|
| 其中：材料销售收入 | 9,918.98 | 7,222.03 | 8,551.99 | 8,938.45 | 10,176.42 | 11,294.82 |
| 劳务、租赁等其他收入 | 2,391.41 | 2,510.98 | 2,636.53 | 2,768.35 | 2,906.77 | 3,052.11 |
| 项目/年份 | 2025 年 | 2026 年 | 2027 年 | 2028 年 | 2029 年及以后 | |
| 营业收入合计 | 1,349,798.45 | 1,439,297.90 | 1,336,716.98 | 1,452,146.12 | 1,452,146.12 | |
| 其中：主营业务收入 | 1,334,423.81 | 1,422,955.61 | 1,321,135.05 | 1,435,345.92 | 1,435,345.92 | |
| 其他业务收入 | 15,374.64 | 16,342.29 | 15,581.93 | 16,800.19 | 16,800.19 | |
| 主营业务收入 | | | | | | |
| 其中：船舶造修收入 | 1,144,043.01 | 1,224,915.61 | 1,321,135.05 | 1,435,345.92 | 1,435,345.92 | |
| 海工平台收入 | 190,380.80 | 198,040.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | |
| 其他业务收入 | | | | | | |
| 其中：材料销售收入 | 12,169.93 | 12,977.34 | 12,048.74 | 13,090.34 | 13,090.34 | |
| 劳务、租赁等其他收入 | 3,204.71 | 3,364.95 | 3,533.20 | 3,709.86 | 3,709.86 | |

单位：万元

| | | | | | | |
|------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
| 项目/年份 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 | 2024 年 |
| 营业成本合计 | 1,014,029.15 | 721,035.85 | 857,955.31 | 888,872.77 | 1,011,632.67 | 1,120,365.34 |
| 其中：主营业务成本 | 1,005,663.73 | 714,900.06 | 850,709.25 | 881,298.52 | 1,003,023.68 | 1,110,820.37 |
| 其他业务成本 | 8,365.43 | 6,135.78 | 7,246.06 | 7,574.25 | 8,608.99 | 9,544.97 |
| 主营业务成本 | | | | | | |
| 其中：船舶造修成本 | 976,083.55 | 689,187.66 | 808,540.91 | 836,044.52 | 991,710.68 | 948,777.73 |
| 海工平台成本 | 29,580.17 | 25,712.40 | 42,168.34 | 45,254.00 | 11,313.00 | 162,042.64 |
| 其他业务成本 | | | | | | |
| 其中：材料销售成本 | 8,225.95 | 5,989.33 | 7,092.28 | 7,412.78 | 8,439.45 | 9,366.95 |
| 劳务、租赁等其他成本 | 139.48 | 146.46 | 153.78 | 161.47 | 169.54 | 178.02 |
| 项目/年份 | 2025 年 | 2026 年 | 2027 年 | 2028 年 | 2029 年及以后 | |
| 营业成本合计 | 1,201,456.32 | 1,269,565.45 | 1,147,146.10 | 1,239,998.40 | 1,239,998.40 | |
| 其中：主营业务成本 | 1,191,176.71 | 1,258,606.89 | 1,136,947.84 | 1,228,926.02 | 1,228,926.02 | |
| 其他业务成本 | 10,279.61 | 10,958.55 | 10,198.26 | 11,072.38 | 11,072.38 | |
| 主营业务成本 | | | | | | |
| 其中：船舶造修成本 | 1,000,795.91 | 1,060,566.89 | 1,136,947.84 | 1,228,926.02 | 1,228,926.02 | |
| 海工平台成本 | 190,380.80 | 198,040.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | |
| 其他业务成本 | | | | | | |
| 其中：材料销售成本 | 10,092.69 | 10,762.29 | 9,992.19 | 10,856.00 | 10,856.00 | |
| 劳务、租赁等其他成本 | 186.92 | 196.27 | 206.08 | 216.38 | 216.38 | |

2、税金及附加预测

外高桥造船的税项主要有增值税、城建税及教育税附加、所得税等。其中增值税税率 13%；城建税按应纳流转税额的 1%；教育费附加（含地方）按应纳流转税额的 4%。

本次对房产税和土地使用税参照实际纳税金额进行预测，印花税按占收入比例进行预测，税金及附加预测如下：

单位：万元

| 项目/年份 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 | 2024 年 |
|---------|----------|----------|----------|----------|-----------|----------|
| 税金及附加合计 | 3,169.79 | 2,581.23 | 2,972.24 | 4,302.98 | 4,819.43 | 5,296.71 |
| 占营业收入比例 | 0.29% | 0.32% | 0.31% | 0.43% | 0.43% | 0.42% |
| 项目/年份 | 2025 年 | 2026 年 | 2027 年 | 2028 年 | 2029 年及以后 | |
| 税金及附加合计 | 5,689.74 | 6,086.67 | 5,848.40 | 6,335.49 | 6,412.34 | |
| 占营业收入比例 | 0.42% | 0.42% | 0.44% | 0.44% | 0.44% | |

3、销售费用预测

外高桥造船的销售费用主要包括保修费、职工薪酬和广告展览等。

(1) 保修费：主要为船舶的保修费用，本次评估按照历史实际发生的占主营业务收入比例进行预测，未来对比例考虑一定的下降，2029 年在 2028 年的基础上保持不变。

(2) 职工薪酬：主要为销售人员的工资和福利，本次评估按外高桥造船预测的销售人员人数和平均工资进行预测，2029 年在 2028 年的基础上保持不变。

(3) 广告费、展览费：参照历史占营业收入比例进行预测，2029 年在 2028 年的基础上保持不变。

外高桥造船的销售费用预测如下表：

单位：万元

| 项目/年份 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 | 2024 年 |
|---------|----------|----------|----------|----------|-----------|----------|
| 销售费用合计 | 4,293.97 | 3,319.98 | 3,804.45 | 3,957.00 | 4,388.69 | 4,766.05 |
| 占营业收入比例 | 0.39% | 0.41% | 0.40% | 0.40% | 0.39% | 0.38% |
| 项目/年份 | 2025 年 | 2026 年 | 2027 年 | 2028 年 | 2029 年及以后 | |
| 销售费用合计 | 5,047.87 | 5,298.67 | 4,954.57 | 5,279.29 | 5,279.29 | |
| 占营业收入比例 | 0.37% | 0.37% | 0.37% | 0.36% | 0.36% | |

4、管理费用预测

外高桥造船管理费用主要包括职工薪酬、修理费、折旧摊销费、物业管理费、通勤费及其他费用。

(1) 职工薪酬：主要为管理人员的工资和福利，本次按企业预测的管理人员人数和平均工资进行预测，2029年在2028年的基础上保持不变。

(2) 修理费、保险费、物业管理费：均保持一定比例的增长，2029年在2028年的基础上保持不变。

(3) 折旧费、无形资产摊销：均按2019年实际折旧摊销水平进行预测，未来在此基础上保持不变。

(4) 业务招待费、咨询费、汽车租赁费、通勤费等：均按2019年实际发生金额预测全年数据，未来保持一定比例的增长，2029年在2028年的基础上保持不变。

外高桥造船的管理费用预测如下表：

单位：万元

| 项目/年份 | 2019年 | 2020年 | 2021年 | 2022年 | 2023年 | 2024年 |
|---------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 管理费用合计 | 30,283.43 | 31,674.58 | 33,135.29 | 34,669.04 | 35,720.34 | 37,383.34 |
| 占营业收入比例 | 2.75% | 3.95% | 3.49% | 3.50% | 3.16% | 2.98% |
| 项目/年份 | 2025年 | 2026年 | 2027年 | 2028年 | 2029年及以后 | |
| 管理费用合计 | 38,513.04 | 39,668.41 | 41,188.99 | 42,768.62 | 42,768.62 | |
| 占营业收入比例 | 2.85% | 2.76% | 3.08% | 2.95% | 2.95% | |

5、研发费用预测

外高桥造船研发费用主要包括设计费、材料费、燃料动力费、工资及劳务费等。

(1) 设计费、材料费、工资及劳务费：主要为与研发相关的设计、生产材料以及研发人员和劳务工的薪酬等费用，本次评估按占主营业务收入比例进行预测，2029年在2028年的基础上保持不变。

(2) 外协费、燃料动力费、固定资产使用费：主要在外高桥造船管理层预计的基础上考虑一定的增长率，2029年在2028年的基础上保持不变。

外高桥造船的研发费用预测如下表：

单位：万元

| 项目/年份 | 2019年 | 2020年 | 2021年 | 2022年 | 2023年 | 2024年 |
|---------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 研发费用合计 | 33,324.29 | 29,338.99 | 32,392.42 | 33,843.14 | 36,778.24 | 39,530.42 |
| 占营业收入比例 | 3.03% | 3.66% | 3.41% | 3.41% | 3.26% | 3.16% |
| 项目/年份 | 2025年 | 2026年 | 2027年 | 2028年 | 2029年及以后 | |
| 研发费用合计 | 41,898.15 | 44,184.83 | 43,630.00 | 46,395.88 | 46,395.88 | |
| 占营业收入比例 | 3.10% | 3.07% | 3.26% | 3.19% | 3.19% | |

6、财务费用预测

截至评估基准日，外高桥造船付息负债主要包括短期借款和长期借款，根据外高桥造船的计划财务费用，贷款利息支出根据外高桥造船长短期借款合同平均利率预测。

单位：万元

| 项目/年份 | 2019年 | 2020年 | 2021年 | 2022年 | 2023年 | 2024年 |
|---------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 财务费用合计 | 9,381.64 | 8,884.18 | 8,884.18 | 8,884.18 | 8,884.18 | 8,884.18 |
| 占营业收入比例 | 0.85% | 1.11% | 0.94% | 0.90% | 0.79% | 0.71% |
| 项目/年份 | 2025年 | 2026年 | 2027年 | 2028年 | 2029年及以后 | |
| 财务费用合计 | 8,884.18 | 8,884.18 | 8,884.18 | 8,884.18 | 8,884.18 | |
| 占营业收入比例 | 0.66% | 0.62% | 0.66% | 0.61% | 0.61% | |

7、所得税预测

外高桥造船所得税税率为15%。《高新技术企业证书》取得日期为2017年10月23日，有效期3年。假设现行高新技术企业认定的相关法规政策未来无重大变化，对外高桥造船目前的主营业务构成类型、研发人员构成、未来研发投入占主营收入比例等指标分析后，基于对未来的合理推断，假设外高桥造船未来具备持续获得高新技术企业认定的条件，能够持续享受所得税优惠政策。

根据目前的所得税征收管理条例，业务招待费60%的部分，营业收入的0.5%以内的部分准予税前抵扣；剩余40%的部分和超过0.5%的要在税后列支。外高桥造船所得税的计算按照该条例的规定计算，预测结果见下表：

单位：万元

| 项目/年份 | 2019年 | 2020年 | 2021年 | 2022年 | 2023年 | 2024年 |
|-------|-------|-------|-------|-------|-----------|-------|
| 所得税金额 | - | - | - | - | - | - |
| 所得税税率 | 15% | 15% | 15% | 15% | 15% | 15% |
| 项目/年份 | 2025年 | 2026年 | 2027年 | 2028年 | 2029年及以后 | |
| 所得税金额 | - | - | - | - | 10,445.23 | |
| 所得税税率 | 15% | 15% | 15% | 15% | 15% | |

8、折旧与摊销预测

本次评估中，按照外高桥造船执行的折旧摊销政策，以评估基准日经审计的固定资产账面原值、预计使用期限、加权折旧率等估算未来经营期的折旧额。外高桥造船折旧及摊销的预测结果见下表：

单位：万元

| 项目/年份 | 2019年 | 2020年 | 2021年 | 2022年 | 2023年 | 2024年 |
|--------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 固定资产折旧 | 30,810.62 | 34,437.01 | 35,622.18 | 36,072.48 | 36,072.48 | 36,072.48 |
| 无形资产摊销 | 1,470.74 | 1,723.84 | 1,723.84 | 1,723.84 | 1,723.84 | 1,723.84 |
| 项目/年份 | 2025年 | 2026年 | 2027年 | 2028年 | 2029年及以后 | |
| 固定资产折旧 | 36,072.48 | 36,072.48 | 36,072.48 | 36,072.48 | 36,072.48 | |
| 无形资产摊销 | 1,723.84 | 1,723.84 | 1,723.84 | 1,723.84 | 1,723.84 | |

9、资本性支出预测

基于本次收益法的假设前提之一为未来收益期限为无限期，目前使用的固定资产将在经济使用年限届满后，为了维持持续经营而必须投入的更新支出。

外高桥造船本次评估假设设备的账面原值/经济耐用年限的金额累计数能够满足将来一次性资本性支出，将其在预测期作为更新资本性支出；装修以及软件的可使用年限和企业的摊销年限相近，故维持现有生产规模的资本支出摊销与现有水平一致。本次经营预测中根据外高桥造船管理层规划考虑了生产产能扩张的规划，主要为邮轮总装建造总体规划项目投资计划及土建改造项目投资，资本性支出预测如下：

单位：万元

| 项目/年份 | 2019年 | 2020年 | 2021年 | 2022年 | 2023年 | 2024年 |
|-------------|------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 资本性支出总计 | 122,730.95 | 74,493.05 | 53,158.36 | 39,919.36 | 39,919.36 | 39,919.36 |
| 房屋建筑物类资本性支出 | 102,439.91 | 44,056.50 | 22,721.81 | 9,482.81 | 9,482.81 | 9,482.81 |
| 设备类的资本性支出 | 19,141.81 | 28,712.71 | 28,712.71 | 28,712.71 | 28,712.71 | 28,712.71 |
| 其他长期资产的资本支出 | 1,149.23 | 1,723.84 | 1,723.84 | 1,723.84 | 1,723.84 | 1,723.84 |
| 项目/年份 | 2025年 | 2026年 | 2027年 | 2028年 | 2029年及以后 | |
| 资本性支出总计 | 39,919.36 | 39,919.36 | 39,919.36 | 39,919.36 | 28,096.48 | |
| 房屋建筑物类资本性支出 | 9,482.81 | 9,482.81 | 9,482.81 | 9,482.81 | 9,482.81 | |
| 设备类的资本性支出 | 28,712.71 | 28,712.71 | 28,712.71 | 28,712.71 | 16,889.83 | |
| 其他长期资产的资本支出 | 1,723.84 | 1,723.84 | 1,723.84 | 1,723.84 | 1,723.84 | |

10、营运资本增加额预测

外高桥造船的营运资本主要包括：正常经营所需保持的安全现金保有量、产品存货购置、代客户垫付购货款（应收、预付账款）等所需的基本资金以及应付、预收账款等。通常上述科目的金额与收入、成本呈相对稳定的比例关系，其他应收账款和其他应付账款需具体视其与所估算经营业务的相关性而确定（其中与主营业务无关或暂时性的往来作为非经营性）；应交税金和应付薪酬因周转快，按各年预测数据确定。

营运资本增加额=当期营运资本-上期营运资本

其中，营运资本=安全现金保有量+应收账款+预付账款+存货-应付账款-预收账款-应付职工薪酬-应交税费

外高桥造船在未来经营期各年度的营运资本增加额预测见下表：

单位：万元

| 项目/年份 | 2019年 | 2020年 | 2021年 | 2022年 | 2023年 | 2024年 |
|--------|-------------|------------|------------|-----------|-----------|-----------|
| 营运资本增加 | -176,849.93 | -22,507.56 | -21,719.56 | 454.98 | 927.51 | 900.86 |
| 营运资本 | 52,555.86 | 30,048.30 | 8,328.74 | 8,783.72 | 9,711.23 | 10,612.09 |
| 项目/年份 | 2025年 | 2026年 | 2027年 | 2028年 | 2029年 | |
| 营运资本增加 | 579.90 | 352.11 | -1,026.84 | 600.59 | 1,753.68 | |
| 营运资本 | 11,191.99 | 11,544.10 | 10,517.26 | 11,117.85 | 12,871.53 | |

11、现金流预测

外高桥造船未来现金流量预测见下表：

单位：万元

| 项目 | 2019年 | 2020年 | 2021年 | 2022年 | 2023年 | 2024年 |
|--------------|-----------------|-----------------|-----------------|------------------|------------------|------------------|
| 营业收入 | 1,099,918.96 | 801,622.88 | 948,907.59 | 991,801.01 | 1,128,919.89 | 1,252,815.09 |
| 营业成本 | 1,014,029.15 | 721,035.85 | 857,955.31 | 888,872.77 | 1,011,632.67 | 1,120,365.34 |
| 税金及附加 | 3,169.79 | 2,581.23 | 2,972.24 | 4,302.98 | 4,819.43 | 5,296.71 |
| 销售费用 | 4,293.97 | 3,319.98 | 3,804.45 | 3,957.00 | 4,388.69 | 4,766.05 |
| 管理费用 | 30,283.43 | 31,674.58 | 33,135.29 | 34,669.04 | 35,720.34 | 37,383.34 |
| 研发费用 | 33,324.29 | 29,338.99 | 32,392.42 | 33,843.14 | 36,778.24 | 39,530.42 |
| 财务费用 | 9,381.64 | 8,884.18 | 8,884.18 | 8,884.18 | 8,884.18 | 8,884.18 |
| 资产减值损失 | 7,620.47 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 其他收益 | 5,553.99 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 投资收益 | -550.06 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 公允价值变动收益 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 资产处置收益 | 53.14 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 营业利润 | 2,873.28 | 4,788.07 | 9,763.70 | 17,271.90 | 26,696.33 | 36,589.06 |
| 利润总额 | 2,656.24 | 4,788.07 | 9,763.70 | 17,271.90 | 26,696.33 | 36,589.06 |
| 减：所得税 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 净利润 | 2,656.24 | 4,788.07 | 9,763.70 | 17,271.90 | 26,696.33 | 36,589.06 |
| 归母净利润 | 2,656.24 | 4,788.07 | 9,763.70 | 17,271.90 | 26,696.33 | 36,589.06 |

| | | | | | | |
|----------------|------------------|-------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| 加：折旧和摊销 | 21,587.18 | 36,160.85 | 37,346.02 | 37,796.32 | 37,796.32 | 37,796.32 |
| 减：资本性支出 | 122,730.95 | 74,493.05 | 53,158.36 | 39,919.36 | 39,919.36 | 39,919.36 |
| 减：营运资本增加 | -176,849.93 | -22,507.56 | -21,719.56 | 454.98 | 927.51 | 900.86 |
| 股权自由现金流 | 89,573.78 | -11,036.57 | 15,670.93 | 14,693.88 | 23,645.78 | 33,565.16 |
| 加：税后付息债务利息 | 7,551.55 | 7,551.60 | 7,551.60 | 7,551.60 | 7,551.60 | 7,551.60 |
| 企业自由现金流 | 97,125.33 | -3,484.97 | 23,222.53 | 22,245.48 | 31,197.38 | 41,116.76 |

单位：万元

| 项目 | 2025年 | 2026年 | 2027年 | 2028年 | 2029年 | 2030年及以后 |
|----------------|------------------|------------------|------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| 营业收入 | 1,349,798.45 | 1,439,297.90 | 1,336,716.98 | 1,452,146.12 | 1,452,146.12 | 1,452,146.12 |
| 营业成本 | 1,201,456.32 | 1,269,565.45 | 1,147,146.10 | 1,239,998.40 | 1,239,998.40 | 1,239,998.40 |
| 税金及附加 | 5,689.74 | 6,086.67 | 5,848.40 | 6,335.49 | 6,412.34 | 6,412.34 |
| 销售费用 | 5,047.87 | 5,298.67 | 4,954.57 | 5,279.29 | 5,279.29 | 5,279.29 |
| 管理费用 | 38,513.04 | 39,668.41 | 41,188.99 | 42,768.62 | 42,768.62 | 42,768.62 |
| 研发费用 | 41,898.15 | 44,184.83 | 43,630.00 | 46,395.88 | 46,395.88 | 46,395.88 |
| 财务费用 | 8,884.18 | 8,884.18 | 8,884.18 | 8,884.18 | 8,884.18 | 8,884.18 |
| 资产减值损失 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 其他收益 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 投资收益 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 公允价值变动收益 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 资产处置收益 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 营业利润 | 48,309.15 | 65,609.70 | 85,064.74 | 102,484.26 | 102,407.41 | 102,407.41 |
| 利润总额 | 48,309.15 | 65,609.70 | 85,064.74 | 102,484.26 | 102,407.41 | 102,407.41 |
| 减：所得税 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 10,445.23 | 10,445.23 |
| 净利润 | 48,309.15 | 65,609.70 | 85,064.74 | 102,484.26 | 91,962.18 | 91,962.18 |
| 归母净利润 | 48,309.15 | 65,609.70 | 85,064.74 | 102,484.26 | 91,962.18 | 91,962.18 |
| 加：折旧和摊销 | 37,796.32 | 37,796.32 | 37,796.32 | 37,796.32 | 37,796.32 | 37,796.32 |
| 减：资本性支出 | 39,919.36 | 39,919.36 | 39,919.36 | 39,919.36 | 28,096.48 | 28,096.48 |
| 减：营运资本增加 | 579.90 | 352.11 | -1,026.84 | 600.59 | 1,753.68 | 0.00 |
| 股权自由现金流 | 45,606.21 | 63,134.55 | 83,968.54 | 99,760.63 | 99,908.34 | 101,662.02 |
| 加：税后付息债务利息 | 7,551.60 | 7,551.60 | 7,551.60 | 7,551.60 | 7,551.60 | 7,551.60 |
| 企业自由现金流 | 53,157.81 | 70,686.15 | 91,520.14 | 107,312.23 | 107,459.94 | 109,213.62 |

12、折现率

折现率的计算公式如报告书“第六章 标的资产评估及定价情况”之“一、标的资产评估情况”之“（四）评估模型”之“2、收益法评估模型”部分所述，外高桥造船收益法预测中折现率的确定具体如下：

A、无风险报酬率

本次评估采用的无风险报酬率为十年期银行间固定利率的国债收益率均值，约为3.12%。

B、市场风险溢价 MRP

成熟股票市场的风险溢价采用 1928 年至今美国股票市场标准普尔 500 指数和国债收益率数据，经计算得到截至目前美国股票与国债的算术平均收益差为 6.26%；国家风险溢价补偿采用 Aswath Damodaran 根据彭博数据库（Bloomberg）发布的最新世界各国 10 年期 CDS（信用违约互换）利率，计算得到中国相对于美国的信用违约风险息差，并结合中国股票市场相对于债券的收益率标准差，计算得出目前中国的国家风险溢价补偿约 0.79%。

因此 $MRP = \text{成熟股票市场的风险溢价} + \text{国家风险溢价补偿} = 6.26\% + 0.79\% = 7.05\%$ ，即目前中国股权市场风险溢价约为 7.05%。

C、 β_e 值

本次通过选定与外高桥造船处于同行业的上市公司于基准日的 β 系数指标平均值作为参照。船舶建造行业的可比公司加权剔除财务杠杆调整平均值 $\beta_e = 0.822$ 。外高桥造船的权益资本预期风险系数的估计值 $\beta_e = 1.008$ 。

D、企业个别风险 ε 的确定

影响企业整体价值个别风险因素主要包括政策性风险、市场风险、人才风险、财务风险等综合加以确定。具体如下：

- （A）考虑到外高桥造船为大型船舶生产企业，政策风险较小；
- （B）外高桥造船受到经济形势和油价等因素影响较大，受到市场风险较大；
- （C）由于外高桥造船拥有核心设计人员，主要生产为劳务工，故人才风险一般；
- （D）外高桥造船所处行业需要一定的资金投入，考虑到外高桥造船自身及集团资金储备，对资金的依赖程度一般。

综合以上因素，企业特定风险 ε 的确定为 2%。

E、折现率的确定

外高桥造船的折现率如下表所示：

| 年份 | 2019年 | 2020年 | 2021年 | 2022年 | 2023年 | 2024年 |
|-------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| 折现率(WACC) | 10.00% | 10.00% | 10.00% | 10.00% | 10.00% | 10.00% |
| 付息债务金额(D)万元 | 344,700.00 | 344,700.00 | 344,700.00 | 344,700.00 | 344,700.00 | 344,700.00 |
| 企业自身资本结构D/E | 26.8% | 26.8% | 26.8% | 26.8% | 26.8% | 26.8% |
| 被评估企业贝塔系数 | 1.008 | 1.008 | 1.008 | 1.008 | 1.008 | 1.008 |
| 股东权益资本报酬率Re | 12.2% | 12.2% | 12.2% | 12.2% | 12.2% | 12.2% |
| 年份 | 2025年 | 2026年 | 2027年 | 2028年 | 2029年 | 2030年及以后 |
| 折现率(WACC) | 10.00% | 10.00% | 10.00% | 10.00% | 10.00% | 10.00% |
| 付息债务金额(D)万元 | 344,700.00 | 344,700.00 | 344,700.00 | 344,700.00 | 344,700.00 | 344,700.00 |
| 企业自身资本结构D/E | 26.8% | 26.8% | 26.8% | 26.8% | 26.8% | 26.8% |
| 被评估企业贝塔系数 | 1.008 | 1.008 | 1.008 | 1.008 | 1.008 | 1.008 |
| 股东权益资本报酬率Re | 12.2% | 12.2% | 12.2% | 12.2% | 12.2% | 12.2% |

13、股东权益价值预测

本次在外高桥造船的收益法评估中，采用企业自由现金流模型对企业整体价值评估。

(1) 经营性资产价值

对纳入报表范围的资产和主营业务，按照最近几年的历史经营状况的变化趋势和业务类型估算预期收益（净现金流量），并折现得到外高桥造船经营性资产的价值为779,727.28万元。

(2) 溢余资产价值

截至评估基准日，账面货币资金账户存款余额714,770.92万元，本次在计算溢余资产时不将专款专用性质的高新战略产品项目款纳入。根据历史数据分析，外高桥造船正常资金周转需要的完全现金保有量为2个月的付现成本费用，故有560,433.00万元货币资金作为溢余性资产。

(3) 非经营性资产、负债价值

截至评估基准日，外高桥造船的非经营性资产和负债评估值如下：

| 序号 | 科目名称 | 账面价值(万元) | 评估价值(万元) |
|----|-----------------|-------------------|-------------------|
| | 非经营性资产小计 | 708,462.75 | 787,067.27 |
| 1 | 其他应收款 | 5,293.58 | 5,293.58 |
| 2 | 一年内到期的非流动资产 | 12,243.01 | 12,243.01 |

| | | | |
|-----------|-----------------|-------------------|-------------------|
| 3 | 其他流动资产 | 7,234.34 | 7,234.34 |
| 4 | 其他权益工具投资 | 453.77 | 453.77 |
| 5 | 长期股权投资 | 182,962.66 | 261,061.26 |
| 6 | 在建工程 | 23,260.68 | 23,766.60 |
| 7 | 其他非流动资产 | 477,014.71 | 477,014.71 |
| 序号 | 科目名称 | 账面价值（万元） | 评估价值（万元） |
| | 非经营性负债小计 | 411,693.37 | 392,522.47 |
| 1 | 其他应付款 | 972.78 | 972.78 |
| 2 | 其他流动负债 | 7,234.34 | 7,234.34 |
| 3 | 递延收益 | 22,554.00 | 3,383.10 |
| 4 | 其他非流动负债 | 267,268.07 | 267,268.07 |
| 5 | 预计负债 | 113,664.19 | 113,664.19 |

综上，截至评估基准日，外高桥造船非经营性资产净值评估值为 394,544.80 万元。

（4）付息债务

根据外高桥造船支付利息的负债情况，本次评估的付息债务金额为 446,700.00 万元。

（5）外高桥造船 100% 股权收益法评估结果

根据上述评估过程，外高桥造船 100% 股权价值 = 公司企业价值 - 付息债务 = 公司经营资产价值 + 溢余性或非经营性资产价值 - 付息债务，即为 1,288,000.00 万元（取整）。

（五）中船澄西收益法评估情况

中船澄西的收益法评估采用企业自由现金流模型对企业整体价值评估，间接获得股东全部权益价值，具体情况如下：

1、营业收入与成本预测

中船澄西的主营业务主要为船舶修理、船舶建造、钢结构产品等。最近历史年度各项业务收入与成本的构成情况见下表。

单位：万元

| 项目/年份 | 2016 年 | 2017 年 | 2018 年 | 2019 年 1-4 月 |
|-----------|------------|------------|------------|--------------|
| 营业收入合计 | 500,674.49 | 297,329.59 | 409,269.88 | 175,608.22 |
| 其中：主营业务收入 | 494,341.05 | 289,451.67 | 373,903.48 | 170,799.51 |
| 其他业务收入 | 6,333.44 | 7,877.92 | 35,366.40 | 4,808.72 |
| 主营业务收入 | | | | |
| 其中：造船收入 | 370,265.50 | 196,288.71 | 250,042.71 | 113,710.01 |

| | | | | |
|---------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 修船收入 | 66,473.20 | 59,007.99 | 42,973.87 | 15,763.84 |
| 钢结构收入 | 57,548.93 | 34,093.67 | 80,103.51 | 41,201.41 |
| 外协收入 | 53.42 | 61.30 | 783.39 | 124.24 |
| 其他业务收入 | | | | |
| 其中：材料销售 | 1,943.04 | 4,990.82 | 29,409.83 | 3,469.36 |
| 租金收入 | 941.86 | 1,386.44 | 1,806.24 | 438.67 |
| 劳务收入 | 2,437.26 | 170.08 | 2,056.52 | 817.01 |
| 其他业务 | 1,011.29 | 1,330.58 | 2,093.81 | 83.68 |

单位：万元

| 项目/年份 | 2016年 | 2017年 | 2018年 | 2019年1-4月 |
|------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| 营业成本合计 | 431,026.16 | 239,118.93 | 373,802.36 | 167,680.31 |
| 其中：主营业务成本 | 427,382.20 | 233,760.24 | 340,246.33 | 163,765.92 |
| 其他业务成本 | 3,643.96 | 5,358.69 | 33,556.03 | 3,914.39 |
| 主营业务成本 | | | | |
| 其中：造船成本 | 328,627.25 | 161,333.61 | 248,550.00 | 111,603.82 |
| 修船成本 | 58,477.60 | 45,510.82 | 34,134.05 | 13,132.40 |
| 钢结构成本 | 40,484.75 | 26,871.09 | 57,010.38 | 38,953.70 |
| 外协成本 | -207.39 | 44.72 | 551.90 | 76.00 |
| 其他业务成本 | | | | |
| 其中：材料销售 | 1,173.12 | 4,101.84 | 29,053.60 | 3,217.71 |
| 租金成本 | 366.61 | 423.57 | 710.12 | 227.01 |
| 劳务成本 | 1,421.19 | 25.07 | 2,106.10 | 378.70 |
| 其他业务 | 683.03 | 808.21 | 1,686.21 | 90.96 |

中船澄西主营业务收入主要分为造船收入、修船收入、钢结构收入及外协收入四部分。造船收入是中船澄西主要的收入来源，历史年度均占主营业务收入的70%左右。受整体船舶行业景气程度影响，历史年度整体造船收入呈现一定下滑的趋势。中船澄西具有较为丰富的修船经验，修船收入是中船澄西收入的重要来源之一。钢结构件主要为风塔制造，随着全球风电行业复苏，钢结构件的销售呈现上升的趋势。

本次评估通过对我国船舶造修等行业的分析，结合对中船澄西目前在手订单情况、历史年度收入等生产经营情况的分析，并在对中船澄西的战略定位、主要职能等综合因素的分析基础上，对未来营业收入进行预测。

其他业务收入主要系材料销售、租金收入及其他收入等，由于本次评估将租出资产

作为非经营性资产考虑，故未来年度不再测租金收入，材料销售收入及其他收入按照2019年预计收入预测之后年度平稳不变。

主营业务成本中，本次评估结合相关船型预计总成本、项目进展情况，并参考毛利率水平等因素进行预测。

其他业务成本主要参考历史年度毛利率水平进行预测。

中船澄西营业收入和成本的预测结果见下表：

单位：万元

| 项目/年份 | 2019年 | 2020年 | 2021年 | 2022年 | 2023年 | 2024年及以后 |
|-----------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| 营业收入合计 | 467,743.67 | 498,720.00 | 552,950.20 | 619,558.82 | 664,075.76 | 664,075.76 |
| 其中：主营业务收入 | 454,305.00 | 485,720.00 | 539,950.20 | 606,558.82 | 651,075.76 | 651,075.76 |
| 其他业务收入 | 13,438.67 | 13,000.00 | 13,000.00 | 13,000.00 | 13,000.00 | 13,000.00 |
| 主营业务收入 | | | | | | |
| 其中：造船收入 | 311,005.00 | 330,980.00 | 372,855.00 | 426,120.00 | 461,630.00 | |
| 修船收入 | 63,000.00 | 68,040.00 | 73,483.20 | 79,361.86 | 83,329.95 | |
| 钢结构收入 | 80,000.00 | 86,400.00 | 93,312.00 | 100,776.96 | 105,815.81 | |
| 外协收入 | 300.00 | 300.00 | 300.00 | 300.00 | 300.00 | |
| 其他业务收入 | | | | | | |
| 其中：材料销售 | 10,000.00 | 10,000.00 | 10,000.00 | 10,000.00 | 10,000.00 | |
| 租金收入 | 438.67 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | |
| 劳务收入 | 2,000.00 | 2,000.00 | 2,000.00 | 2,000.00 | 2,000.00 | |
| 其他业务 | 1,000.00 | 1,000.00 | 1,000.00 | 1,000.00 | 1,000.00 | |

单位：万元

| 项目/年份 | 2019年 | 2020年 | 2021年 | 2022年 | 2023年 | 2024年及以后 |
|-----------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| 营业成本合计 | 430,389.75 | 450,127.37 | 496,001.45 | 554,466.64 | 592,470.29 | 592,470.29 |
| 其中：主营业务成本 | 419,362.74 | 439,327.37 | 485,201.45 | 543,666.64 | 581,670.29 | 581,670.29 |
| 其他业务成本 | 11,027.01 | 10,800.00 | 10,800.00 | 10,800.00 | 10,800.00 | 10,800.00 |
| 主营业务成本 | | | | | | |
| 其中：造船成本 | 300,638.16 | 311,121.20 | 346,755.15 | 394,161.00 | 424,699.60 | |
| 修船成本 | 52,920.00 | 57,153.60 | 61,725.89 | 66,663.96 | 69,997.16 | |
| 钢结构成本 | 65,600.00 | 70,848.00 | 76,515.84 | 82,637.11 | 86,768.96 | |
| 外协成本 | 204.57 | 204.57 | 204.57 | 204.57 | 204.57 | |

| | | | | | | |
|---------|----------|----------|----------|----------|----------|--|
| 其他业务成本 | | | | | | |
| 其中：材料销售 | 8,000.00 | 8,000.00 | 8,000.00 | 8,000.00 | 8,000.00 | |
| 租金成本 | 227.01 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | |
| 劳务成本 | 2,000.00 | 2,000.00 | 2,000.00 | 2,000.00 | 2,000.00 | |
| 其他业务 | 800.00 | 800.00 | 800.00 | 800.00 | 800.00 | |

2、税金及附加预测

中船澄西的税项主要有增值税、城建税及教育税附加、所得税等。其中增值税税率为13%；城建税按应纳流转税额的7%；教育费附加按应纳流转税额的5%。

本次评估对土地使用税、房产税、车船税按照历史年度发生水平预测。环保税及印花税参考主营业务收入增长率预测。中船澄西税金及附加预测如下：

单位：万元

| 项目/年份 | 2019年 | 2020年 | 2021年 | 2022年 | 2023年 | 2024年及以后 |
|---------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 税金及附加合计 | 1,951.17 | 3,595.82 | 3,604.22 | 3,985.09 | 4,581.44 | 4,581.44 |
| 占营业收入比例 | 0.42% | 0.72% | 0.65% | 0.64% | 0.69% | 0.69% |

3、销售费用预测

中船澄西的销售费用主要包括展览广告费、差旅费和保修费等。

(1) 展览广告费：本次评估主要参考历史年度占主营业务收入比例进行预测。

(2) 差旅费：本次评估按照2019年预计费用对未来年度进行稳定预测。

(3) 保修费：本次评估参考历史年度实际使用保修费占主营业务收入比例预测。

中船澄西销售费用预测如下：

单位：万元

| 项目/年份 | 2019年 | 2020年 | 2021年 | 2022年 | 2023年 | 2024年及以后 |
|---------|--------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 销售费用合计 | 976.46 | 1,043.84 | 1,160.16 | 1,303.03 | 1,398.52 | 1,398.52 |
| 占营业收入比例 | 0.21% | 0.21% | 0.21% | 0.21% | 0.21% | 0.21% |

4、管理费用预测

中船澄西管理费用主要包括折旧摊销、职工薪酬、修理费、环保费、租赁费用、安全生产费、差旅费、停工损失及其他费用等。

(1) 折旧、无形资产摊销、长期待摊费用摊销：本次评估按照会计折旧及摊销年限预测。

(2) 职工薪酬：本次评估预计未来年度不会增加管理人员，工资水平按照一定比

例增长预测。

(3) 修理费、环保费、安全生产费、租赁费、差旅费、水电费、物业费、其他费用、停工损失：未来年度均保持一定比例的稳定增长。

中船澄西管理费用预测如下：

单位：万元

| 项目/年份 | 2019年 | 2020年 | 2021年 | 2022年 | 2023年 | 2024年及以后 |
|---------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 管理费用合计 | 18,336.77 | 19,042.92 | 19,781.58 | 20,554.31 | 21,362.72 | 21,362.72 |
| 占营业收入比例 | 3.92% | 3.82% | 3.58% | 3.32% | 3.22% | 3.22% |

5、研发费用预测

中船澄西研发费用主要包括职工薪酬、项目费用、折旧及其他费用等。

- (1) 折旧：未来年度按照会计折旧年限进行预测。
- (2) 职工薪酬：未来年度预计不会增加研发人员，保持工资水平一定增长预测。
- (3) 项目费用：未来年度参考 2018 年度占主营业务收入比例进行预测。
- (4) 其他费用：未来年度保持一定比例增长预测。

单位：万元

| 项目/年份 | 2019年 | 2020年 | 2021年 | 2022年 | 2023年 | 2024年及以后 |
|---------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 研发费用合计 | 16,271.62 | 17,260.25 | 18,869.85 | 20,819.96 | 22,183.50 | 22,183.50 |
| 占营业收入比例 | 3.48% | 3.46% | 3.41% | 3.36% | 3.34% | 3.34% |

6、财务费用预测

截至评估基准日，中船澄西付息负债主要包括短期借款等。本次评估的贷款利息支出根据企业短期借款合同利率预测；其它财务费用主要系金融机构手续费，未来年度按照保持小幅增长预测，财务费用预测如下：

单位：万元

| 项目/年份 | 2019年 | 2020年 | 2021年 | 2022年 | 2023年 | 2024年及以后 |
|---------|---------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 财务费用合计 | -593.66 | 1,133.56 | 1,139.18 | 1,145.09 | 1,151.30 | 1,151.30 |
| 占营业收入比例 | -0.13% | 0.23% | 0.21% | 0.18% | 0.17% | 0.17% |

7、所得税预测

中船澄西于 2018 年取得《高新技术企业证书》，有效期 3 年。假设现行高新技术企业认定的相关法规政策未来无重大变化，对中船澄西目前的主营业务构成类型、研发

人员构成、未来研发投入占主营收入比例等指标分析后，基于对未来的合理推断，假设中船澄西未来具备持续获得高新技术企业认定的条件，能够持续享受所得税优惠政策。

根据目前的所得税征收管理条例，业务招待费 60%的部分及营业收入的 0.5% 以内的部分准予税前抵扣；业务招待费 40%的部分和超过 0.5%的要在税后列支。所得税的计算按照该条例的规定计算，中船澄西开展研发活动中实际发生的研发费用，未形成无形资产计入当期损益的，在按规定据实扣除的基础上，再按照实际发生额的 75%在税前加计扣除；形成无形资产的，按照无形资产成本的 175%在税前摊销。预测结果见下表：

单位：万元

| 项目/年份 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 | 2024 年及以后 |
|-------|--------|--------|----------|----------|----------|-----------|
| 所得税金额 | - | - | 1,211.60 | 2,596.32 | 3,138.73 | 3,138.73 |
| 所得税税率 | 15% | 15% | 15% | 15% | 15% | 15% |

8、折旧与摊销预测

本次评估中，按照中船澄西执行的折旧摊销政策，以评估基准日经审计的固定资产账面原值、预计使用期限、加权折旧率等估算未来经营期的折旧额。折旧及摊销的预测结果见下表：

单位：万元

| 项目/年份 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 | 2024 年及以后 |
|--------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 固定资产折旧 | 11,359.56 | 12,152.67 | 12,152.67 | 12,152.67 | 12,152.67 | 12,152.67 |
| 无形资产摊销 | 1,680.34 | 1,967.92 | 1,967.92 | 1,967.92 | 1,967.92 | 1,967.92 |

9、资本性支出预测

本次收益法的假设前提之一为未来收益期限为无限期，目前使用的固定资产将在经济使用年限届满后，为了维持持续经营而必须投入的更新支出。

中船澄西本次评估假设设备账面原值/经济耐用年限的金额累计数能够满足将来一次性资本性支出，将其在预测期作为更新资本性支出。房地产实际可使用的年限较长，假设房屋建筑物账面原值/经济耐用年限金额的累计数能够满足将来一次性资本性支出，作为预测期房屋建筑物类资本性支出。装修以及软件的摊销可使用年限和企业的摊销年限相近，故维持现有生产规模的资本支出摊销与现有水平一致，具体预测如下：

单位：万元

| 项目/年份 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 | 2024 年及以后 |
|-------|--------|--------|--------|--------|--------|-----------|
|-------|--------|--------|--------|--------|--------|-----------|

| | | | | | | |
|-------------|----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 资本性支出总计 | 8,619.75 | 11,454.33 | 33,687.80 | 33,687.80 | 11,454.33 | 11,454.33 |
| 房屋建筑物类资本性支出 | 820.93 | 1,630.33 | 8,151.64 | 8,151.64 | 1,630.33 | 1,630.33 |
| 设备类的资本性支出 | 6,486.88 | 7,856.08 | 23,568.24 | 23,568.24 | 7,856.08 | 7,856.08 |
| 其他长期资产的资本支出 | 1,311.94 | 1,967.92 | 1,967.92 | 1,967.92 | 1,967.92 | 1,967.92 |

10、营运资本增加额预测

中船澄西的营运资本主要包括：正常经营所需保持的安全现金保有量、产品存货购置、代客户垫付购货款（应收、预付账款）等所需的基本资金以及应付、预收账款等。上述科目的金额与收入、成本呈相对稳定的比例关系，其他应收账款和其他应付账款需具体视其与所估算经营业务的相关性而确定（其中与主营业务无关或暂时性的往来作为非经营性）；应交税金和应付薪酬因周转速度较快，按各年预测数据确定。

营运资本增加额=当期营运资本-上期营运资本

其中，营运资本=安全现金保有量+应收账款+预付账款+存货-应付账款-预收账款-应付职工薪酬-应交税费

中船澄西在未来经营期各年度的营运资本增加额预测见下表：

单位：万元

| 项目/年份 | 2019年 | 2020年 | 2021年 | 2022年 | 2023年 | 2024年及以后 |
|--------|------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 营运资本增加 | -27,460.57 | 1,859.30 | 2,871.36 | 4,020.66 | 2,682.61 | 0.00 |
| 营运资本 | 27,207.82 | 29,067.12 | 31,938.49 | 35,959.15 | 38,641.76 | 38,641.76 |

11、现金流预测

中船澄西未来现金流量预测见下表：

单位：万元

| 项目 | 2019年 | 2020年 | 2021年 | 2022年 | 2023年 | 2024年及以后 |
|--------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| 营业收入 | 467,743.67 | 498,720.00 | 552,950.20 | 619,558.82 | 664,075.76 | 664,075.76 |
| 减：营业成本 | 430,389.75 | 450,127.37 | 496,001.45 | 554,466.64 | 592,470.29 | 592,470.29 |
| 税金及附加 | 1,951.17 | 3,595.82 | 3,604.22 | 3,985.09 | 4,581.44 | 4,581.44 |
| 销售费用 | 976.46 | 1,043.84 | 1,160.16 | 1,303.03 | 1,398.52 | 1,398.52 |
| 管理费用 | 18,336.77 | 19,042.92 | 19,781.58 | 20,554.31 | 21,362.72 | 21,362.72 |
| 研发费用 | 16,271.62 | 17,260.25 | 18,869.85 | 20,819.96 | 22,183.50 | 22,183.50 |
| 财务费用 | -593.66 | 1,133.56 | 1,139.18 | 1,145.09 | 1,151.30 | 1,151.30 |
| 资产减值损失 | 5,809.93 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |

| | | | | | | |
|----------------|------------------|-----------------|-------------------|------------------|------------------|------------------|
| 加：其他收益 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 投资收益 | 4,789.76 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 公允价值变动收益 | 3,956.81 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 资产处置收益 | 1.44 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 营业利润 | 3,349.65 | 6,516.25 | 12,393.76 | 17,284.70 | 20,927.99 | 20,927.99 |
| 利润总额 | 3,372.38 | 6,516.25 | 12,393.76 | 17,284.70 | 20,927.99 | 20,927.99 |
| 减：所得税 | 0.00 | 0.00 | 1,211.60 | 2,596.32 | 3,138.73 | 3,138.73 |
| 净利润 | 3,372.38 | 6,516.25 | 11,182.16 | 14,688.38 | 17,789.26 | 17,789.26 |
| 归母净利润 | 3,372.38 | 6,516.25 | 11,182.16 | 14,688.38 | 17,789.26 | 17,789.26 |
| 加：折旧和摊销 | 9,328.30 | 14,120.59 | 14,120.59 | 14,120.59 | 14,120.59 | 14,120.59 |
| 减：资本性支出 | 8,619.75 | 11,454.33 | 33,687.80 | 33,687.80 | 11,454.33 | 11,454.33 |
| 减：营运资本增加 | -27,460.57 | 1,859.30 | 2,871.36 | 4,020.66 | 2,682.61 | 0.00 |
| 股权自由现金流 | 27,961.08 | 7,323.21 | -11,256.42 | -8,899.49 | 17,772.91 | 20,455.52 |
| 加：税后付息债务利息 | 578.57 | 867.90 | 867.90 | 867.90 | 867.90 | 867.90 |
| 企业自由现金流 | 28,539.65 | 8,191.11 | -10,388.52 | -8,031.59 | 18,640.81 | 21,323.42 |

12、折现率

折现率的计算公式如报告书“第六章 标的资产评估及定价情况”之“一、标的资产评估情况”之“（四）评估模型”之“2、收益法评估模型”部分所述，中船澄西收益法预测中折现率的确定具体如下：

A、无风险报酬率

本次评估采用的无风险报酬率为十年期银行间固定利率的国债收益率均值，约为3.12%。

B、市场风险溢价 MRP

成熟股票市场的风险溢价采用 1928 年至今美国股票市场标准普尔 500 指数和国债收益率数据，经计算得到截至目前美国股票与国债的算术平均收益差为 6.26%；国家风险溢价补偿采用 Aswath Damodaran 根据彭博数据库（Bloomberg）发布的最新世界各国 10 年期 CDS（信用违约互换）利率，计算得到中国相对于美国的信用违约风险息差，并结合中国股票市场相对于债券的收益率标准差，计算得出目前中国的国家风险溢价补偿约 0.79%。

因此 $MRP = \text{成熟股票市场的风险溢价} + \text{国家风险溢价补偿} = 6.26\% + 0.79\% = 7.05\%$ ，即目前中国股权市场风险溢价约为 7.05%。

C、 β_e 值

本次通过选定与中船澄西处于同行业的上市公司于基准日的 β 系数指标平均值作为参照。船舶建造行业的可比公司加权剔除财务杠杆调整平均值 $\beta_e = 0.822$ 。中船澄西的权益资本预期风险系数的估计值 $\beta_e = 0.882$ 。

D、企业个别风险 ε 的确定

影响企业整体价值个别风险因素主要包括企业规模、经营风险、管理能力、财务风险等综合加以确定。中船澄西的资产规模和营业收入与可比上市公司相比较小；经营业务上销售毛利率、净利润率、净资产收益率等指标已经达到可比公司水平；中船澄西经营业务涉及全国，并且已经开展海外业务。中船澄西内部管理及控制机制尚好，管理人员的从业经验和资历较高。由于目前中船澄西处于扩张阶段，资金需求较大，融资条件不如上市公司。

综合以上因素，企业特定风险 ε 的确定为 2%。

E、折现率的确定

中船澄西的折现率如下表所示：

| 年份 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 | 2024 年及以后 |
|---------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 折现率(WACC) | 10.6% | 10.6% | 10.6% | 10.6% | 10.6% | 10.6% |
| 付息债务金额 (D) 万元 | 42,000.00 | 42,000.00 | 42,000.00 | 42,000.00 | 42,000.00 | 42,000.00 |
| 企业自身资本结构 D/E | 8.6% | 8.6% | 8.6% | 8.6% | 8.6% | 8.6% |
| 被评估企业贝塔系数 | 0.882 | 0.882 | 0.882 | 0.882 | 0.882 | 0.882 |
| 股东权益资本报酬率 Re | 11.3% | 11.3% | 11.3% | 11.3% | 11.3% | 11.3% |

13、股东权益价值预测

本次在中船澄西的收益法评估中，采用企业自由现金流模型对企业整体价值评估。

(1) 经营性资产价值

对纳入中船澄西报表范围的资产和主营业务，按照最近几年的历史经营状况的变化趋势和业务类型估算预期收益（净现金流量），并折现得到中船澄西经营性资产的价值为 165,147.01 万元。

(2) 溢余资产价值

截至评估基准日，账面货币资金账户存款余额 240,153.10 万元。根据历史数据分析，中船澄西正常资金周转需要的完全现金保有量为 1 个月的付现成本费用，故有 197,333.84 万元货币资金作为溢余性资产。

(3) 非经营性资产、负债价值

截至评估基准日，中船澄西的非经营性资产和负债评估值如下：

| 序号 | 科目名称 | 账面价值（万元） | 评估价值（万元） |
|----|-----------------|-------------------|-------------------|
| | 非经营性资产小计 | 160,897.90 | 198,301.01 |
| 1 | 应收票据 | 4,762.79 | 4,762.79 |
| 2 | 其他应收款 | 4,513.62 | 4,513.62 |
| 3 | 一年内到期的非流动资产 | 968.97 | 968.97 |
| 4 | 其他流动资产 | 59,636.26 | 59,636.26 |
| 5 | 其他权益工具投资 | 4,396.61 | 4,396.61 |
| 6 | 长期应收款 | 2,598.91 | 2,598.91 |
| 7 | 长期股权投资 | 70,350.91 | 86,088.59 |
| 8 | 固定资产 | 4,854.41 | 26,460.32 |
| 9 | 递延所得税资产 | 7,410.29 | 7,410.29 |
| 10 | 存货 | 1,341.46 | 1,341.46 |
| 11 | 无形资产 | 63.68 | 123.19 |
| 序号 | 科目名称 | 账面价值（万元） | 评估价值（万元） |
| | 非经营性负债小计 | 32,166.28 | 32,038.78 |
| 1 | 其他应付款 | 1,279.54 | 1,279.54 |
| 2 | 交易性金融资产 | 1,741.31 | 1,741.31 |
| 3 | 预计负债 | 23,964.35 | 23,964.35 |
| 4 | 递延收益 | 150.00 | 22.50 |
| 5 | 长期应付职工薪酬 | 631.44 | 631.44 |
| 6 | 应付账款 | 559.65 | 559.65 |
| 7 | 其他流动负债 | 2,636.26 | 2,636.26 |
| 8 | 递延所得税负债 | 1,203.72 | 1,203.72 |

综上，截至评估基准日，中船澄西非经营性资产净值评估值为 166,262.23 万元。

(4) 付息债务

根据中船澄西支付利息的负债情况，本次评估的付息债务金额为 42,000.00 万元。

(5) 中船澄西 100% 股权收益法评估结果

根据上述评估过程，中船澄西 100% 股权价值 = 公司企业价值 - 付息债务 = 公司经营性资产价值 + 溢余性或非经营性资产价值 - 付息债务，即为 487,000.00 万元（取整）。

二、中介机构相关措施

结合本核查意见，独立财务顾问仔细对照证监会《26号准则》等规定自查重组报告书内容与格式，进一步完善披露内容。独立财务顾问认真学习领会审核理念与要求，加强法规与业务学习，加强质控和内核监督把关，切实遵循真实、准确、完整的信息披露要求，提高执业能力和水平。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：已补充披露江南造船、广船国际、黄埔文冲、外高桥造船、中船澄西收益法评估具体情况及评估细节；已加强对《26号准则》的学习和理解，自查本次重组报告书的内容与格式，通读全文并补充评估内容，认真查找执业质量和内部控制存在的问题并进行整改。

11、申请文件显示，本次交易资产基础法评估结果均高于收益法评估结果。其中：江南造船资产基础法评估结果为 2,327,662.92 万元，收益法估值为 1,889,000.00 万元；广船国际资产基础法估值为 1,054,109.08 万元，收益法估值为 512,023.23 万元，资产基础法与收益法估值差距较大。请你公司：进一步补充披露标的资产选取资产基础法评估结果为作价依据的合理性，是否有利于保护投资者的利益。请独立财务顾问和评估机构核查并发表明确意见。

答复：

一、标的资产选取资产基础法评估结果为作价依据的合理性，是否有利于保护投资者的利益

（一）标的资产选取资产基础法评估结果为作价依据的合理性

1、选取资产基础法评估结果为作价依据符合标的公司资产特性

资产基础法是以企业要素资产的再建为出发点，从资产构建角度客观地反映了股东投入资本的市场价值，结合企业的资产状况，五家标的公司江南造船、广船国际、黄埔文冲、外高桥造船及中船澄西均是重资产企业，固定资产、土地、无形资产占企业资产比重较大，相对而言，采用资产基础法作为最终的评估结论更具客观性。本次评估资产账面价值经审计，各标的公司提供用于评估的资产经营管理资料质量及可靠性相对较好，且主观性相对不强，本次评估过程中不仅考虑了企业账面资产的价值，同时也考虑了企

业账面上不存在但对企业未来收益有影响的账外资产，如企业拥有的专利、专有技术等表外因素的价值贡献等。资产基础法定价更符合标的公司资产特性。

2、造船行业受到的影响因素较为复杂且存在不确定性致使资产基础法评估结果更可靠

本次重组标的公司江南造船、广船国际、黄埔文冲、外高桥造船及中船澄西的民船业务与全球航运业、海洋工程行业密切相关，航运行业与海洋工程行业受经济增长、航运市场形势和国际原油价格等周期性波动的影响较大，标的公司产品中不同船型所受到的影响程度也会有所不同，故船舶行业未来发展趋势受到影响错综复杂且不确定性较大。上述因素均在较大程度上限制了收益结果的可靠性，导致收益法的可靠性弱于资产基础法。

3、军品业务受国家国防发展战略目标和采购周期的影响在收益法评估过程中无法充分准确的预计

本次标的公司中，江南造船、广船国际、黄埔文冲及中船澄西从事军船业务，军船订单受到海军国防建设需求影响；因此标的公司所涉及的军品业务会受国家国防发展战略目标和采购周期的影响在收益法评估过程中无法充分准确的预计。

4、标的资产采用资产基础法进行评估作价与历史评估方法及评估结论的选择保持一致

本次交易标的资产选取资产基础法评估结果为作价依据，与债转股投资者增资相关标的时作价依据的评估方法保持一致，均选用资产基础法评估结果作为最终评估结论。本次采用资产基础法进行评估作价与历史评估方法及评估结论的选择保持一致。

综上，资产基础法的评估结果较能合理反应本次相关标的公司股东全部权益于评估时点的市场价值，且采用资产基础法作为最终评估结论更具客观性，故最终评估结论采用资产基础法的评估结论。

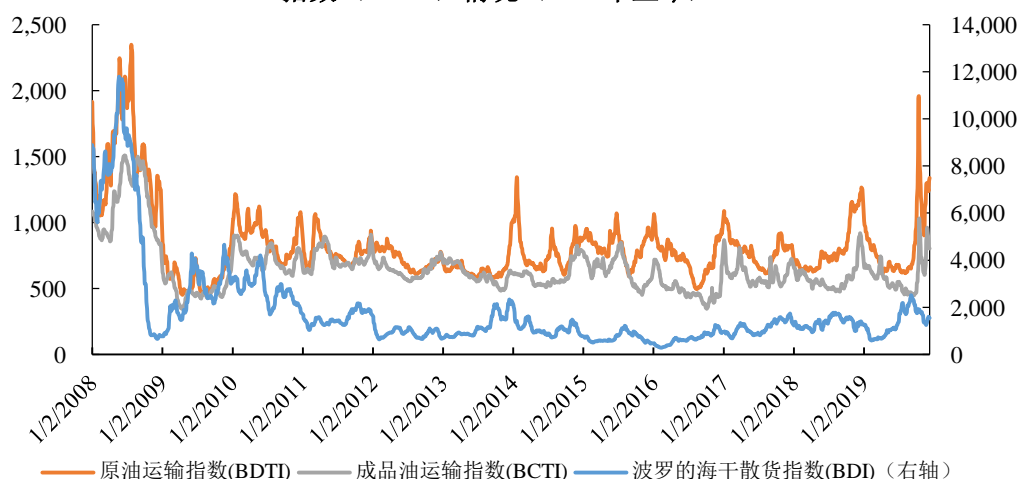
(二) 标的资产收益法评估结果低于资产基础法评估结果原因分析

1、民船船舶及海工行业目前处于行业低谷，影响收益法对标的公司未来获利能力的判断

目前，全球船舶行业目前还没有彻底走出低谷，本次收益法评估的盈利预测系基于目前经营情况、在手订单情况和市场行情对各标的公司的业绩作出预测，较行业波峰时期整体盈利水平尚有较大差距。

从行业周期来看，受到宏观环境的影响，2008 年金融危机之前世界造船市场快速发展，作为航运业业绩和投资的重要指数及国际贸易和国际经济的领先指标，波罗的海干散货指数于 2008 年超过 2,000 点高位。自 2008 年下半年波罗的海干散货等指数迅速下滑，近十年来仍处于底部区域震荡。

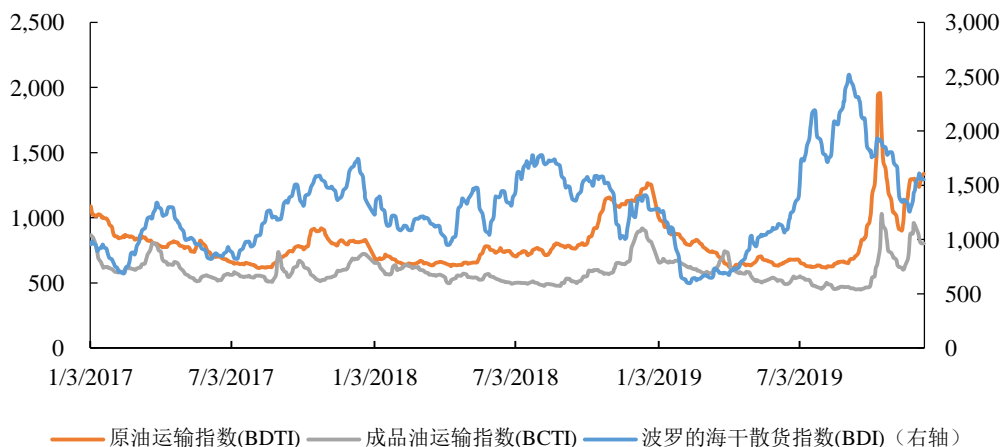
波罗的海干散货指数（BDI）、原油运输指数（BDTI）、成品油运输指数（BCTI）情况（2008年至今）



注：数据来源 WIND

2019 年以来行业周期正出现景气复苏迹象。2019 年 10 月末国际干散货船航运市场 BDI 收于 1,800 点左右，10 月均值 1835 点，同比上涨 17.0%；国际原油船运输市场 BDTI 在 10 月末收于 1299 点左右，10 月均值为 1386 点，同比上涨 38.0%；成品油船运输市场 BCTI10 月末约 814 点，10 月均值为 717 点，环比上涨 56.6%，同比上涨 23.0%。

波罗的海干散货指数（BDI）、原油运输指数（BDTI）、成品油运输指数（BCTI）情况（2017年至今）



注：数据来源 WIND

上述数据表明，2019 年以来，海运市场虽出现景气回暖，但目前行业景气程度和经济效益仍处于周期底部，未来发展前景谨慎乐观。海运市场虽然 2019 年以来已经出现向好的迹象，但未来船舶造修市场反转向好的时间周期较难预测，无法准确量化各类不确定因素对盈利预测的影响。基于行业市场总体情况无法准确判断，同时各标的公司在技术提升、产能恢复等方面有利因素无法可靠在评估基准日时在收益法评估过程中进行量化。

2、标的公司江南造船和广船国际收益法评估结果与资产基础法评估结果差异较大原因分析

江南造船资产基础法评估结果为 2,327,662.92 万元，收益法估值为 1,889,000.00 万元；广船国际资产基础法估值为 1,054,109.08 万元，收益法估值为 512,023.23 万元，资产基础法与收益法估值差距较大，除前述行业共性原因外，两家标的公司收益法结果低于资产基础法原因包括：

（1）江南造船业务结构特点和报告期内吸收合并长兴重工影响

江南造船作为中国历史上最悠久的军工造船企业之一，主要业务包括军、民用船舶和各类机电设备的研发设计、生产制造和销售，主要产品包括驱逐舰、护卫舰和潜艇等各类水面、水下战斗舰艇，液化气船、集装箱船、科考公务船等各类民用船舶，以及船

船管件、液罐、轴舵系等配套机电设备。江南造船产品广泛应用于国防军工、海事航运、舰船配套等多个行业。

1) 江南造船业务结构有别于民用造船企业

江南造船自建国以来就始终承担着我国重点型号军船的研制任务，江南造船生产的产品处于世界领先行列。可以预期在未来较长时间内，受军方对其装备更新及列装下一代产品的需要，预计未来订单将进一步增长。

鉴于江南造船的军品业务在其主营业务中占较大比例，而军船订单受到海军国防建设需求影响；因此江南造船所涉及的军品业务会受国家国防发展战略目标和采购周期的影响在收益法评估过程中无法充分准确的预计。

2) 江南造船在报告期及收益法预测期内的盈利能力受到吸收合并长兴重工影响

2018年，江南造船吸收合并长兴重工，长兴重工的部分业务订单对江南造船近两年业绩有一定影响。长兴重工具备大型集装箱船、大型及超大型液化气船、大型散货船及大型油轮的制造能力，与江南造船在业务技术、产能利用、人员、企业管理等方面具有协同作用。前述江南造船对长兴重工吸收合并后，需经过一段时间优化产能及产品，现阶段军民融合发展的效果与协同作用的影响尚无法精确量化。江南造船正逐步改善船舶产品结构，协同发展的效果将逐渐显现，未来江南造船盈利能力将得以不断增强。

基于上述原因，虽然按照评估基准日进行评估收益法结果低于资产基础法，江南造船最终评估结论采用资产基础法的评估结论亦较为合理。

(2) 广船国际受搬迁等因素对收益法评估影响较大

广船国际成立于2006年5月，主营业务产品以MR、AFRA、VLCC、VLOC型船舶，以及半潜船，客滚船、极地运输船等高技术、高附加值民用船舶为主，同时也是华南地区最大的军辅船生产和保障基地。广船国际本次评估收益法和资产基础法估值差异偏大，除民船及海工行业目前处于低谷因素之外，广船国际报告期及收益法预测期内盈利能力受到厂区搬迁的影响较大。2018年，广船国际从荔湾厂区搬迁至南沙厂区，新厂区设备设施先进且产能较大幅度提高，使得公司未来的收入规模较搬迁前会有较大幅度的提升，但是产能利用率和产量的逐步提升及新厂区的管理提升需要一定过程，存在一定的不确定性。受新厂区固定资产规模提高影响，广船国际的折旧摊销等成本费用提

升因素在收益法预测过程中已考虑，但是搬迁后产能提高带来的收入和盈利能力的提升等因素尚存在不确定性且较难具体量化，暂无法直接在收益法预测过程中进行考虑。

基于上述原因，虽然按照评估基准日进行评估收益法结果低于资产基础法，广船国际最终评估结论采用资产基础法的评估结论亦较为合理。

（三）本次评估方法的选择不存在损害投资者利益的情形，本次重组有利于保护中小股东利益和企业长远发展

结合本次资产评估对象、评估目的，适用的价值类型以及标的企业情况，经过比较分析，本次评估选取资产基础法结论作为评估结论，主要由于行业周期性、发展趋势以及国家国防发展战略目标等综合因素的影响导致收益法的可靠性弱于资产基础法，同时，船舶行业目前处于行业低谷、江南造船吸收合并长兴重工、广船国际搬迁等因素直接影响了收益法对江南造船、广船国际等标的资产未来获利能力的预测；评估基准日后行业整体有所转暖、江南造船内部重组整合效果较好及广船国际产能产量的逐步恢复和新厂区整体制造能力提升等相关利好因素无法量化，暂无法直接在收益法预测过程中进行考虑，造成了收益法低于资产基础法评估结果。

此外，本次重组完成后，江南造船、外高桥造船、中船澄西将成为上市公司的全资子公司，广船国际和黄埔文冲将分别成为上市公司的控股子公司和参股子公司。上市公司的产品业务范围将进一步拓展，新增军用船舶造修相关业务，本次交易有利于发挥军民船及船海产业的协同融合优势，通过本次交易中国船舶的行业地位将进一步巩固，抗风险能力得到增强，整体价值在未来将得到有效提升，上述标的公司与上市公司之间的协同效应亦未在本次收益法评估过程中量化考虑，本次重组完成后标的公司与上市公司进一步整合将有利于保护中小股东利益。

综合上述因素，资产基础法结论合理和客观的体现了基准日标的资产股东全部权益的市场价值，本次交易定价具备公允和公平性，本次交易有利于促进企业核心业务长远发展，不存在损害投资者利益的情形。

二、补充披露情况

上述内容已在本次重组报告书中“第六章 标的资产评估及定价情况”之“一、标的资产评估情况”之“（二）评估方法”补充披露。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：由于行业周期性、发展趋势以及国家国防发展战略目标等综合因素的影响导致收益法的可靠性弱于资产基础法，同时，船舶行业目前处于行业低谷、江南造船吸收合并长兴重工、广船国际搬迁等因素影响了收益法对江南造船、广船国际及各标的公司未来获利能力的判断，也造成了两种评估结果的差异。采用资产基础法结论能够公允体现评估基准日标的资产股东全部权益的市场价值，此外本次交易标的资产选取资产基础法评估结果为作价依据与债转股投资者增资相关标的的时作价依据的评估方法保持一致，本次重组的标的公司选取资产基础法结果作为评估结论具有合理性，不存在损害投资者利益的情形。

12、申请文件显示，江南造船房屋建（构）筑物账面净值 421,812.83 万元，评估净值 696,949.52 万元，净值增值额 275,136.68 万元，净值增值率为 65.23%。请你公司补充披露：1）是否将未办理产权证明的房产纳入本次评估；2）列表补充披露江南造船厂主要房屋建（构）筑物增值情况；3）补充披露本次评估中房屋建筑物所采用的经济耐用年限及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

答复：

一、是否将未办理产权证明的房产纳入本次评估

截至 2019 年 11 月底，江南造船未办理产权证明的房产共计 22 处，面积合计为 109,301.66 平方米，占比 9.96%，未办理产权证明的房产评估价值为 48,836.46 万元，占江南造船整体评估价值的 2.10%。本次评估已将前述未办理权证房产纳入评估范围，主要考虑因素如下：

1、该等未办理权证的房产均为江南造船及其子公司实际出资建造，该等建筑物不存在权属纠纷，为江南造船正常占有并实际使用；

2、该等未办理权证的房产属于江南造船及其子公司自建房屋，本次评估采用重置成本法对其房屋价值进行评估，在重置成本法的评估过程中考虑了重置单价、其他待摊费用、资金成本等，按照上述重置成本进行评估作价，未考虑上述房产完善产权的成本支出因素；

3、在前述未办理权证的房产中，其中面积合计 37,689.62 平方米的研发设计楼房产已完成单体质监验收，尚待进行竣工验收，中船集团对其取证时间做出了明确承诺，该等房产将于 2022 年 12 月 31 日前完成办证工作；对于其他无法办理房产证书的建筑物，中船集团也已出具承诺，若未来因上述建筑物导致江南造船及其子公司受到任何损失，中船集团将承担赔偿责任。

综上，上述房屋产权尚未完善事项不会对江南造船的正常生产经营和对交易完成后上市公司的盈利能力造成重大不利影响，亦不会对本次交易作价的公允性带来不利影响。

二、江南造船主要房屋建（构）筑物增值情况：

1、江南造船主要房屋建筑物增值情况如下：

| 序号 | 建筑物名称 | 建筑面积（平方米） | 账面原值（万元） | 账面净值（万元） | 评估原值（万元） | 成新率（%） | 评估净值（万元） | 评估增值（万元） | 增值率（%） |
|----|---------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|--------|-------------------|-------------------|--------------|
| 1 | 2※曲形分段工场 | 50,068.11 | 13,932.60 | 8,968.91 | 16,088.69 | 70 | 11,262.08 | 2,293.17 | 25.57 |
| 2 | 2※平面分段工场 | 32,005.34 | 9,782.74 | 6,452.06 | 11,207.81 | 70 | 7,845.47 | 1,393.41 | 21.60 |
| 3 | 平面分段 D 跨扩建 | 12,522.78 | 3,307.06 | 2,593.38 | 3,614.19 | 83 | 2,999.78 | 406.40 | 15.67 |
| 4 | 2※分段涂装工场 | 57,137.84 | 7,860.49 | 5,071.35 | 17,066.25 | 70 | 11,946.37 | 6,875.02 | 135.57 |
| 5 | 2※部件工场 | 60,218.96 | 13,716.39 | 8,654.54 | 15,683.68 | 70 | 10,978.57 | 2,324.03 | 26.85 |
| 6 | 机舱分段预舾装风雨棚 | 14,852.34 | 3,070.48 | 2,091.49 | 3,446.50 | 73 | 2,515.94 | 424.45 | 20.29 |
| 7 | 行政办公楼 | 10,918.00 | 3,751.90 | 2,584.75 | 4,453.29 | 74 | 3,295.43 | 710.68 | 27.50 |
| 8 | 2※舾装中心及集配库 | 45,610.68 | 6,253.65 | 3,940.12 | 10,764.18 | 70 | 7,534.93 | 3,594.81 | 91.24 |
| 9 | 行政办公主楼 | 36,090.24 | 31,963.03 | 23,952.41 | 42,221.51 | 76 | 32,088.35 | 8,135.94 | 33.97 |
| 10 | 行政设计楼 | 16,418.51 | 11,577.46 | 8,663.62 | 15,478.14 | 76 | 11,763.38 | 3,099.76 | 35.78 |
| 11 | 研发设计楼 | 37,689.62 | 15,993.75 | 14,854.20 | 20,376.58 | 96 | 19,561.52 | 4,707.32 | 31.69 |
| 12 | 集配中心 | 17,662.44 | 3,587.62 | 2,276.69 | 4,814.69 | 73 | 3,514.73 | 1,238.04 | 54.38 |
| 13 | 舾装辅助楼 | 22,995.22 | 5,264.20 | 3,359.09 | 7,051.93 | 73 | 5,147.91 | 1,788.82 | 53.25 |
| 14 | 室内船台 | 44,581.80 | 23,801.34 | 15,892.25 | 26,837.39 | 73 | 19,591.29 | 3,699.04 | 23.28 |
| 15 | 钢材切割加工场 | 30,834.72 | 8,129.54 | 5,041.75 | 10,856.97 | 73 | 7,925.59 | 2,883.84 | 57.20 |
| 16 | 部件加工工场 | 20,258.23 | 9,536.49 | 7,096.46 | 12,885.35 | 73 | 9,406.31 | 2,309.85 | 32.55 |
| 17 | 分段装焊工场 | 35,482.24 | 15,673.12 | 10,199.62 | 20,956.62 | 73 | 15,298.33 | 5,098.71 | 49.99 |
| 18 | 分段涂装工场 | 10,345.69 | 3,635.44 | 2,339.88 | 4,935.32 | 73 | 3,602.79 | 1,262.91 | 53.97 |
| 19 | 江南清水苑 320 套住宅 | 46,801.07 | 16,872.48 | 11,762.62 | 70,315.20 | - | 70,315.20 | 58,552.58 | 497.79 |
| 合计 | | 602,493.83 | 207,709.78 | 145,795.18 | 319,054.30 | - | 256,593.98 | 110,798.78 | 76.00 |

2、江南造船主要构筑物增值情况如下：

| 序号 | 名称 | 建筑面积 (M2) | 账面原值 (万元) | 账面净值 (万元) | 评估原值 (万元) | 成新 率(%) | 评估净值 (万元) | 评估增值 (万元) | 增值率 (%) |
|----|--------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|------------|--------------|--------------|------------|
| 1 | 5号装焊平台 | 25,000.00 | 11,307.07 | 5,547.54 | 12,771.34 | 66 | 8,429.09 | 2,881.55 | 51.94 |
| 2 | 6※装焊平台 | 42,480.00 | 11,307.07 | 5,861.41 | 12,657.34 | 68 | 8,606.99 | 2,745.58 | 46.84 |
| 3 | 3号船坞 | 69,600.00 | 50,313.88 | 32,609.97 | 56,530.36 | 79 | 44,658.98 | 12,049.01 | 36.95 |
| 4 | 4※舾装码头 | 12,780.00 | 8,001.84 | 3,729.43 | 9,145.87 | 80 | 7,316.70 | 3,587.27 | 96.19 |
| 5 | 5※舾装码头 | 12,780.00 | 13,444.52 | 6,465.99 | 14,554.64 | 80 | 11,643.71 | 5,177.72 | 80.08 |
| 6 | 6号舾装码头 | 7,900.00 | 6,747.87 | 3,515.46 | 7,644.27 | 81 | 6,191.86 | 2,676.40 | 76.13 |
| 7 | 7※舾装码头 | 9,600.00 | 6,578.75 | 3,149.01 | 7,507.85 | 78 | 5,856.13 | 2,707.12 | 85.97 |
| 8 | 8※舾装码头 | 10,980.00 | 5,777.00 | 2,862.47 | 6,553.18 | 78 | 5,111.48 | 2,249.01 | 78.57 |
| 9 | 材料码头 | 180.00 | 2,789.02 | 1,303.99 | 3,140.76 | 82 | 2,575.43 | 1,271.44 | 97.50 |
| 10 | 2号线外场管道 | 1.00 | 18,110.81 | 8,879.64 | 20,297.31 | 64 | 12,990.28 | 4,110.64 | 46.29 |
| 11 | 2号线主干道 | 110,000.00 | 18,666.94 | 9,132.47 | 20,947.28 | 64 | 13,406.26 | 4,273.79 | 46.80 |
| 12 | 总组场 | 47,773.80 | 6,547.65 | 4,037.29 | 8,681.94 | 71 | 6,164.17 | 2,126.88 | 52.68 |
| 13 | 11号舾装码头 | 7,483.00 | 3,729.16 | 2,371.12 | 5,014.58 | 81 | 4,061.81 | 1,690.69 | 71.30 |
| 14 | 12号舾装码头 | 1,548.00 | 1,812.11 | 1,197.52 | 2,443.95 | 81 | 1,979.60 | 782.08 | 65.31 |
| 15 | 14号舾装码头 | 8,589.00 | 4,318.15 | 2,745.62 | 5,853.30 | 81 | 4,741.17 | 1,995.55 | 72.68 |
| 16 | 船闸 | 11,400.00 | 17,741.44 | 8,837.59 | 23,954.29 | 81 | 19,402.98 | 10,565.39 | 119.55 |
| 17 | 3号装焊平台（增加龙门吊及轨道基础） | 15,480.00 | 4,001.57 | 1,977.82 | 5,450.54 | 68 | 3,706.37 | 1,728.55 | 87.40 |
| 18 | 露天水平船台 | 7,200.00 | 8,436.90 | 5,960.27 | 11,367.22 | 68 | 7,729.71 | 1,769.44 | 29.69 |
| 19 | 总组平台 | 23,055.00 | 4,053.66 | 2,205.08 | 4,975.37 | 82 | 4,079.80 | 1,874.72 | 85.02 |
| 20 | 注水式船坞 | 16,022.00 | 15,916.90 | 7,385.03 | 21,320.34 | 81 | 17,269.48 | 9,884.45 | 133.84 |
| 21 | 浮箱平台 | 27,648.50 | 3,630.18 | 1,661.57 | 5,024.56 | 68 | 3,416.70 | 1,755.13 | 105.63 |
| 22 | 横移区 | 13,472.00 | 3,764.46 | 1,832.80 | 5,049.55 | 69 | 3,484.19 | 1,651.39 | 90.10 |

| | | | | | | | | | |
|-----------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|----------|-------------------|-------------------|--------------|
| 23 | 9号舾装码头 | 349.00 | 6,204.34 | 3,991.06 | 8,360.05 | 81 | 6,771.64 | 2,780.58 | 69.67 |
| 24 | 露天作业场(4号5号6号装焊平台) | 38,280.00 | 6,624.39 | 3,230.91 | 9,130.57 | 68 | 6,208.79 | 2,977.88 | 92.17 |
| 25 | 道路 | 182,924.00 | 9,031.59 | 4,840.17 | 12,466.05 | 68 | 8,476.91 | 3,636.74 | 75.14 |
| 26 | 4号造船坞 | 1.00 | 30,556.62 | 21,941.64 | 41,465.37 | 81 | 33,586.95 | 11,645.31 | 53.07 |
| 27 | 总办厂前区景观工程 | 228,260.00 | 9,478.28 | 6,449.51 | 11,666.73 | 100 | 11,666.73 | 5,217.22 | 80.89 |
| 合计 | | 930,786.30 | 288,892.18 | 163,722.41 | 353,974.64 | - | 269,533.91 | 105,811.53 | 64.63 |

由上述两张表格可知,江南造船主要房屋建筑物账面值合计 145,795.18 万元,评估值合计 256,593.98 万元,评估增值合计 110,798.78 万元,评估增值率为 76.00%;江南造船主要构筑物账面值合计 163,722.41 万元,评估值合计 269,533.91 万元,评估增值合计 105,811.53 万元,评估增值率为 64.63%。

江南造船主要房屋建筑物和构筑物评估增值率相对较高的主要原因包括:①江南造船持有的多数建筑物和构筑物在建造时期的材料价格、人工及机械费用比评估基准日时的价格低;②房屋建(构)筑物在会计上所采用的折旧年限短于资产评估时房屋建筑物所采用的经济耐用年限。

三、本次评估中房屋建筑物所采用的经济耐用年限及合理性

本次评估过程中建筑物所采用的经济耐用年限主要参照国家建设部颁发的《房屋完损等级评定标准》和建设部、财政部发建综（1992）349号《房地产单位会计制度——会计科目和会计报表》中有关不同结构、用途房屋建（构）筑物使用年限的规定，根据相关规定文件：①钢筋混凝土结构、钢结构：生产用房 50 年，受腐蚀的生产用房 35 年，非生产用房 60 年；②砖混结构：生产用房 40 年，受腐蚀的生产用房 30 年，非生产用房 50 年；③砖木结构：生产用房 30 年，受腐蚀的生产用房 20 年，非生产用房 40 年。

江南造船坐落于上海市崇明区长兴岛，长兴岛位于崇明区的东南部，是吴淞口外长江南水道入海口的一个岛屿，东南邻横沙岛，东、北眺崇明岛，西南与浦东外高桥隔江相望，处于长江入海口，易受海风腐蚀。江南造船的主要生产厂房因地理位置受海风腐蚀性影响，故按照受腐蚀的生产用房类确定经济耐用年限，对钢筋混凝土结构、钢结构类房屋接受腐蚀的生产用房 35 年确定总年限，对砖混、混合类房屋接受腐蚀的生产用房 30 年确定总年限。同时，评估机构对江南造船房屋建筑物进行了现场勘查，现场勘察了房屋建筑物的工程质量、建筑物主体、围护结构、水电设施、装修等各方面保养情况。经现场勘查房屋的情况，江南造船房屋建筑物较为符合接受腐蚀类房屋确定的房屋经济耐用年限。

综上，本次评估中江南造船房屋建筑物所采用的经济耐用年限符合相关文件规定，且经过现场勘查，相关房屋建筑物实际情况亦较为符合其确定的房屋经济耐用年限，因此本次评估中房屋建筑物所采用的经济耐用年限具有合理性。

三、补充披露情况

上述内容已在本次重组报告书“第六章 标的资产评估及定价情况”之“一、标的资产评估情况”之“（五）标的资产评估值分析”之“1、江南造船 100%股权”进行补充披露。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、由于该等未办理权证的房产为江南造船正常占有并实际使用，且本次采用重置成本法评估的过程中未考虑上述房产完善产权的成本支出因素；此外，中船集团亦未办理权证的瑕疵房产出具了相关承诺，因此上述房屋产权尚未完善事项不会对江南造船的正常生产经营和对交易完成后上市公司的盈利能力造成重大不利影响，将江南造船未办理产权证明的房产纳入本次评估具有合理性。

2、已补充披露江南造船主要房屋建（构）筑物增值情况；本次评估中江南造船房屋建筑物所采用的经济耐用年限符合相关文件规定，相关房屋建筑物实际情况亦较为符合其确定的房屋经济耐用年限，因此本次评估中房屋建筑物所采用的经济耐用年限具有合理性。

13、申请文件显示，江南造船机器设备账面净值 108,930.64 万元，评估值 179,101.50 万元，增值 70,170.86 万元。请你公司：1) 补充披露江南造船主要机器设备折旧政策、账面净值、本次评估所采用的经济使用寿命、评估增值情况。2) 结合同行业可比上市公司情况，补充披露评估增值的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

答复：

一、本次江南造船主要机器设备折旧政策、账面净值、本次评估所采用的经济使用寿命、评估增值情况

截至评估基准日，江南造船纳入本次评估范围的机器设备共计 71,212 台。江南造船机器设备较多且相对分散。其中，账面原值较大且超过 1,000 万的主要机器设备共有 52 台，合计账面净值为 59,564.78 万元，占机器设备总账面净值的 54.68%，前述 52 台账面原值较大的机器设备以下合称“主要机器设备”。

江南造船主要机器设备折旧政策为 5-20 年；机器设备的经济耐用寿命年限根据《资产评估常用方法与参数手册》（2011 版）规定确认，主要类别设备的经济耐用寿命年限主要集中在 5-30 年。前述 52 台主要机器设备的折旧年限、账面净值、经济耐用寿命年限及评估增值情况具体如下表：

| 序号 | 设备名称 | 账面净值（万 | 会计折旧 | 残值率 | 经济耐用寿 | 评估净值 | 评估增值 | 净值增值 |
|----|------|--------|------|-----|-------|------|------|------|
|----|------|--------|------|-----|-------|------|------|------|

| | | 元) | 年限(年) | (%) | 命年限(年) | (万元) | (万元) | 率(%) |
|----|--------------|----------|-------|-----|--------|----------|-----------|----------|
| 1 | 门式起重机 | 8,760.12 | 20 | 3-5 | 20 | 7,567.41 | -1,192.71 | -13.62 |
| 2 | 1600吨造船门式起重机 | 8,238.43 | 15 | 3-5 | 20 | 8,509.03 | 270.60 | 3.28 |
| 3 | 门式起重机 | 6,723.14 | 20 | 3-5 | 20 | 5,663.13 | -1,060.01 | -15.77 |
| 4 | 门式起重机 | 6,685.52 | 20 | 3-5 | 20 | 5,663.13 | -1,022.39 | -15.29 |
| 5 | 450T龙门式起重机 | 3,955.06 | 10 | 3-5 | 20 | 5,052.64 | 1,097.58 | 27.75 |
| 6 | 门式起重机 | 3,820.44 | 20 | 3-5 | 20 | 3,620.54 | -199.90 | -5.23 |
| 7 | 21米船用三辊卷板机 | 2,538.63 | 15 | 3-5 | 16 | 1,977.65 | -560.98 | -22.10 |
| 8 | 300T门式起重机 | 2,124.99 | 10 | 3-5 | 20 | 2,645.90 | 520.91 | 24.51 |
| 9 | 3※船坞坞门 | 1,740.95 | 15 | 3-5 | 16 | 1,967.88 | 226.93 | 13.03 |
| 10 | 平面分段流水线 | 1,698.97 | 15 | 3-5 | 20 | 2,192.58 | 493.61 | 29.05 |
| 11 | 平面分段流水线 | 1,698.97 | 15 | 3-5 | 20 | 2,192.58 | 493.61 | 29.05 |
| 12 | 300T门式起重机 | 1,609.72 | 20 | 3-5 | 20 | 1,429.83 | -179.89 | -11.17 |
| 13 | 三维数控弯板机 | 1,552.14 | 15 | 3-5 | 16 | 2,080.36 | 528.22 | 34.03 |
| 14 | 龙门式起重机 | 1,202.30 | 20 | 3-5 | 20 | 851.89 | -350.41 | -29.14 |
| 15 | 高架吊车 | 793.02 | 15 | 3-5 | 20 | 1,328.45 | 535.43 | 67.52 |
| 16 | 高架吊车 | 778.25 | 15 | 3-5 | 20 | 1,310.83 | 532.58 | 68.43 |
| 17 | 门座式起重机 | 682.20 | 20 | 3-5 | 20 | 709.26 | 27.06 | 3.97 |
| 18 | 浮箱式坞门 | 663.43 | 10 | 3-5 | 16 | 1,702.68 | 1,039.25 | 156.65 |
| 19 | 数控单柱移动立式铣 | 547.45 | 15 | 3-5 | 16 | 617.19 | 69.74 | 12.74 |
| 20 | 进口钢板预处理流水线 | 447.52 | 15 | 3-5 | 20 | 614.26 | 166.74 | 37.26 |
| 21 | 高效弯管机 | 387.40 | 15 | 3-5 | 14 | 361.57 | -25.83 | -6.67 |
| 22 | 门座式起重机 | 320.20 | 10 | 3-5 | 20 | 1,051.13 | 730.93 | 228.27 |
| 23 | 抬船浮箱 | 255.89 | 10 | 3-5 | 20 | 2,525.86 | 2,269.97 | 887.08 |
| 24 | 门座式起重机 | 249.00 | 10 | 3-5 | 20 | 817.45 | 568.45 | 228.29 |
| 25 | 门座起重机 | 212.30 | 10 | 3-5 | 20 | 653.81 | 441.51 | 207.97 |
| 26 | 江南长兴1号 | 180.77 | 10 | 3-5 | 30 | 2,250.26 | 2,069.49 | 1,144.82 |
| 27 | 100T门座起重机 | 134.03 | 15 | 3-5 | 20 | 409.90 | 275.87 | 205.83 |
| 28 | 门座起重机 | 110.13 | 15 | 3-5 | 20 | 323.70 | 213.57 | 193.93 |
| 29 | 门座起重机 | 97.68 | 10 | 3-5 | 20 | 745.80 | 648.12 | 663.51 |
| 30 | 试水用总段闷盖 | 93.36 | 10 | 3-5 | 20 | 596.80 | 503.44 | 539.24 |
| 31 | 装卸桥式吊钩电磁起重机 | 88.74 | 10 | 3-5 | 20 | 561.52 | 472.78 | 532.75 |
| 32 | 门座起重机 | 85.82 | 10 | 3-5 | 20 | 546.06 | 460.24 | 536.29 |
| 33 | 浮箱式坞门 | 84.66 | 10 | 3-5 | 16 | 633.58 | 548.92 | 648.35 |
| 34 | 门座式起重机 | 82.93 | 10 | 3-5 | 20 | 774.42 | 691.49 | 833.83 |
| 35 | 门座式起重机50T | 77.03 | 10 | 3-5 | 20 | 719.33 | 642.30 | 833.86 |
| 36 | 50t门座式起重机 | 77.03 | 10 | 3-5 | 20 | 719.33 | 642.30 | 833.86 |
| 37 | 横拉式闸门 | 76.26 | 10 | 3-5 | 16 | 570.64 | 494.38 | 648.32 |
| 38 | 25T电磁吊(装卸桥) | 71.67 | 10 | 3-5 | 20 | 652.13 | 580.46 | 809.87 |

| | | | | | | | | |
|----|------------|------------------|----|-----|----|------------------|------------------|--------------|
| 39 | 江南十二号拖轮 | 71.28 | 10 | 3-5 | 30 | 819.20 | 747.92 | 1,049.28 |
| 40 | 人字型闸门 | 70.63 | 10 | 3-5 | 16 | 528.54 | 457.91 | 648.36 |
| 41 | 门座起重机 | 66.74 | 10 | 3-5 | 20 | 509.57 | 442.83 | 663.54 |
| 42 | 5100 吊索具 | 59.71 | 6 | 3-5 | 20 | 557.62 | 497.91 | 833.85 |
| 43 | 32t 门座式起重机 | 58.29 | 10 | 3-5 | 20 | 544.35 | 486.06 | 833.81 |
| 44 | 门座式起重机 | 56.25 | 10 | 3-5 | 20 | 525.32 | 469.07 | 833.93 |
| 45 | 32T 门座式起重机 | 56.25 | 10 | 3-5 | 20 | 525.32 | 469.07 | 833.93 |
| 46 | 舾装工作船 | 54.00 | 10 | 3-5 | 30 | 622.06 | 568.06 | 1,051.96 |
| 47 | 船厂门座式起重机 | 52.95 | 10 | 3-5 | 20 | 532.69 | 479.74 | 906.10 |
| 48 | 高架吊车 | 36.35 | 20 | 3-5 | 20 | 151.08 | 114.73 | 315.57 |
| 49 | 多架吊车 | 36.18 | 15 | 3-5 | 20 | 171.58 | 135.40 | 374.23 |
| 50 | 高架吊车 | - | 20 | 3-5 | 20 | 336.39 | 336.39 | - |
| 51 | 高架吊车 | - | 20 | 3-5 | 20 | 214.24 | 214.24 | - |
| 52 | 高架吊车 | - | 20 | 3-5 | 20 | 109.25 | 109.25 | - |
| | 合计 | 59,564.78 | | | | 78,757.72 | 19,192.94 | 32.22 |

本次江南造船机器设备评估增值的主要原因系评估采用的经济耐用寿命年限大于企业会计折旧年限，部分机器设备账面净值较低，而由于江南造船对机器设备的维护情况整体优良，导致机器设备评估增值额较高。此外，本次评估将账面价值为零但可反复使用的工装件纳入评估范围，鉴于其具备使用价值和市场价值，故产生一定评估增值。

二、结合同行业可比上市公司情况，补充披露评估增值的合理性

截至评估基准日，江南造船固定资产中机器设备账面净值为 108,930.64 万元，评估净值为 179,101.50 万元，增值额为 70,170.86 万元，增值率为 64.42%，具体增值原因分析如下：

（一）同行业可比公司情况

对于江南造船的机器设备，本次采用成本法评估，即在基准日现时条件下重新购建一个与评估对象完全相同或基本类似的、全新状态的设备资产，并达到可使用状态所需要的全部成本，扣减至基准日已经发生的各类贬值（实体性贬值、功能性贬值、经济性贬值），以确定设备资产现时状况下的市场价值。

由于同行业上市公司中国重工 2017 年重组未披露其购买的标的资产的机器设备增值相关评估数据，本次选取了从事船舶建造配套业务的上市公司中国动力下属河南柴油机重工有限责任公司（以下简称“河柴重工”）、陕西柴油机重工有限公司（以下简称

“陕柴重工”）、重庆齿轮箱有限责任公司（以下简称“重齿公司”）作为可比公司。中国动力系中国船舶重工集团有限公司下属高端动力装备研发、制造、系统集成的上市公司，其产品作为船舶建造的重要配套组成部分，与江南造船具备一定可比性。

前述可比公司的机器设备评估情况(以2019年1月31日为评估基准日)具体如下：

单位：万元

| 可比公司 | 账面净值 | 评估值 | 增值额 | 增值率 | 机器设备评估方法 |
|-------------|-------------------|-------------------|------------------|---------------|------------|
| 河柴重工 | 42,761.69 | 50,648.84 | 7,887.15 | 18.44% | 成本法 |
| 陕柴重工 | 41,093.56 | 43,123.34 | 2,029.78 | 4.94% | 成本法 |
| 重齿公司 | 60,939.29 | 73,337.87 | 12,398.58 | 20.35% | 成本法 |
| 江南造船 | 108,930.64 | 179,101.50 | 70,170.86 | 64.42% | 成本法 |

资料来源：Wind

上述可比案例采用成本法对固定资产机器设备进行评估，本次江南造船所采用的评估方法与可比案例具备一致性。江南造船作为我国历史悠久的军工造船企业，具有资产规模大、生产能力强、科技水平高等优势。江南造船本次纳入评估范围的机器设备的合计账面原值为372,308.38万元，合计账面净值为108,930.64万元，净值率较低。但是江南造船作为军品生产单位，对机器设备的保养维护较好，部分机器设备虽已全部计提会计折旧，但仍具备较好的使用状态，故整体增值情况较高。

本次选取了同行业上市公司中国重工、中国动力、天海防务、江龙船艇、亚星锚链作为可比公司，对其机器设备折旧方法进行比较，具体情况如下：

| 可比公司 | 折旧年限（年） | 残值率（%） | 年折旧率（%） |
|-------------|-------------|------------|-------------------|
| 中国重工 | 5-29 | 3-5 | 3.28-19.40 |
| 中国动力 | 10-17 | 3-10 | 5.29-9.70 |
| 天海防务 | 10 | 5 | 9.50 |
| 江龙船艇 | 5-10 | 5 | 9.5-19 |
| 亚星锚链 | 10 | 4-5 | 9.5-9.6 |
| 江南造船 | 5-20 | 3-5 | 4.75-19.40 |

资料来源：Wind

参照同行业可比公司，机器设备的折旧年限、残值率及年折旧率均与江南造船接近。本次江南造船机器设备的折旧政策与可比公司不存在重大差异。

（二）评估结果和增值合理性分析

江南造船固定资产机器设备账面净值为108,930.64万元，评估值为179,101.50万元，评估增值70,170.86万元。评估增值主要原因包括：

1、会计折旧年限与评估经济耐用寿命年限差异较大

江南造船固定资产机器设备增值的主要原因系会计折旧年限和评估中采用的经济耐用寿命年限差异较大所导致。本次评估中，机器设备的经济耐用寿命年限是根据《资产评估常用方法与参数手册》（2011 版）的规定确认，如门式起重机属于大型起重设备，经济耐用寿命年限为 16-20 年、平面分段流水线属于机械工业专用设备，经济耐用寿命年限为 15-20 年、数控单柱移动立式铣属于金属切削机床中的数控机床，经济耐用寿命年限为 12-18 年。

本次评估采用的经济耐用寿命年限大于企业会计折旧年限，因此部分机器设备账面净值较低，账面净值金额为残值或接近零。江南造船的机器设备虽使用时间较长，但由于军品生产对于设备的日常维护保养要求较高，江南造船对该等维护保养较好，定期检修维修，设备整体养护情况优良，本次评估机器设备所采用的综合成新率原则上不低于 15%。以下采用账面净值和账面原值的比值这一参数（设定为 X），对评估增值情况进行量化分析。

为了较好对评估增值情况进行对比分析，对会计折旧比例采用与最低综合成新率一致的 15% 作为对比参考线。其中 $X = \text{账面净值} \div \text{账面原值}$ ，当 $X \leq 15\%$ ，即机器设备折旧较多，账面净值仅为账面原值的 15% 以下（包括 15%），尽管 $X \leq 15\%$ 的账面净值占机器设备总账面净值的 7.50%，但 $X \leq 15\%$ 的评估增值额占全部机器设备总增值额的 66.93%， $X \leq 15\%$ 的设备相对于自身的评估净值增值率为 574.66%；当 $X > 15\%$ 时，评估净值增值率为 17.49%。因此，江南造船出于财务谨慎性考虑对机器设备计提折旧较快，此部分账面净值较低的机器设备评估增幅较大，从而导致企业整体固定资产中的机器设备评估增值较大，具体增值情况如下：

单位：万元

| 项目 | 账面原值 | 账面净值 | 评估值 | 增值额 | 增值率（%） |
|---------------|------------|------------|------------|-----------|--------|
| $X \leq 15\%$ | 161,435.99 | 8,173.16 | 55,141.19 | 46,968.03 | 574.66 |
| $X > 15\%$ | 210,872.39 | 100,757.48 | 118,381.25 | 17,623.77 | 17.49 |

2、将工装件纳入固定资产机器设备评估范围

本次评估将江南造船在生产建设中重复使用的胎架、脚手架等工装件纳入固定资产机器设备的评估范围内。该部分工装件的账面净值为零，评估值为 5,579.06 万元，评估

增值金额较大。该部分工装件的账面净值为零主要系工装件已在生产成本中体现，但可以反复多次使用，具有市场价值和使用价值，故在本次评估采用重置成本法进行评估，具体增值情况如下：

单位：万元

| 项目 | 账面原值 | 账面净值 | 评估值 | 增值额 | 增值率% |
|-----|------|------|----------|----------|------|
| 工装件 | - | - | 5,579.06 | 5,579.06 | - |

综上所述，江南造船机器设备增值主要系：①部分机器设备启用年限较长而折旧年限较短，因此机器设备账面净值占账面原值的比重较低，而江南造船对该部分设备进行正常维修保养和定期检修，设备运转正常且维护良好，客观上提高了设备综合成新率，导致部分使用时间较长的机器设备增值额较大；②本次评估将工装件纳入机器设备范围内评估，账面值为零，其账面值已在生产成本中体现，但该部分工装件可以反复多次使用，仍具有一定的市场价值，因此评估增值额亦较大。

三、补充披露情况

上述内容已在本次重组报告书中“第六章 标的资产评估及定价情况”之“一、标的资产评估情况”之“（五）标的资产评估值分析”补充披露。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：已补充披露江南造船主要机器设备折旧政策、账面净值、本次评估所采用的经济使用寿命、评估增值情况及增值合理性。江南造船本次对机器设备的评估方法与可比公司基本一致；江南造船机器设备的折旧政策与可比公司不存在重大差异。江南造船机器设备评估增值主要系会计折旧年限和评估中采用的经济耐用寿命年限差异较大、本次评估将账面值为零的工装件纳入评估范围所致，江南造船机器设备的评估增值具有合理性。

14、申请文件显示，江南造船其他无形资产账面值 19,731.94 万元，评估净值 109,878.16 万元，净值增值额 90,146.23 万元，净值增值率为 456.85%，增值主要系将企业账面未反映的岸线使用权、商标、专利、专有技术、计算机软件著作权、域名及资质等无形资产纳入评估范围所致。请你公司：1) 列表补充披露岸线使用权、商标、专

利、专有技术、计算机软件著作权、域名及资质等无形资产增值情况。2) 补充披露前述无形资产增值的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

答复：

一、岸线使用权、商标、专利、专有技术、计算机软件著作权、域名等无形资产增值情况

江南造船无形资产中的岸线使用权、商标、专利、专有技术、计算机软件著作权、域名及资质等无形资产增值情况如下：

单位：万元

| 项目 | 账面价值 | 评估价值 | 增值额 | 增值率 |
|----------|------------------|-------------------|------------------|----------------|
| 岸线使用权 | 11,494.35 | 0.00 | -11,494.35 | - |
| 商标 | 0.00 | 97.32 | 97.32 | - |
| 专利 | 0.00 | 10,904.67 | 10,904.67 | - |
| 专有技术 | 0.00 | 82,789.37 | 82,789.37 | - |
| 计算机软件著作权 | 0.00 | 2,319.80 | 2,319.80 | - |
| 域名 | 0.00 | 27.04 | 27.04 | - |
| 合计 | 11,494.35 | 107,042.86 | 95,548.51 | 831.27% |

二、岸线使用权、商标、专利、专有技术、计算机软件著作权、域名等无形资产增值的合理性

1、岸线使用权

江南造船共拥有的账面岸线使用权 3 项，其中账面反映的岸线使用权 1 项，账面未反映的岸线使用权 2 项。账面中反映的岸线使用权账面价值为 11,494.35 万元。

由于土地使用权评估过程中已考虑了岸线对土地使用权价值的影响，因此本次评估未单独对岸线使用权作价评估，故本次对账面中列示的岸线使用权评估值为零。

2、商标、域名

(1) 基本情况

本次评估涉及的商标共计 96 项、域名 2 项，截至评估基准日，商标、域名无形资产均未在账面反映。本次商标评估值为 97.32 万元，增值 97.32 万元；域名评估值 27.04 万元，增值 27.04 万元。

（2）评估方法

考虑商标、域名与企业收入无法直接对应，本次评估商标、域名均采用成本法评估，主要评估方法如下：

商标评估值 = 重置成本 × (1 - 贬值率)；

其中，商标重置成本包含设计费、代理费、受理商标注册费、受理商标续展注册费等。由于江南造船经营状况正常，未发现商标贬值因素，故本次评估未考虑商标的贬值。

域名评估值 = 重置成本 × (1 - 贬值率)；

其中，重置成本 = 新域名注册费用 + 域名年续展费用 × 已续展次数 + 网站建设费用 + 网站年维护费用 × 已使用年数。由于域名可以每年缴纳续展费用进行续费，无使用年限限制，故不考虑贬值率。

（3）评估增值合理性分析

江南造船的商标、域名前期投入均作费用化处理，因此前述无形资产账面价值为零。但江南造船拥有的商标、域名在生产经营过程中提高了企业的知名度，对企业经营和产品销售具有正面影响，结合其实际使用情况及使用价值，本次评估将商标、域名纳入到评估范围，且前述评估过程均有合理依据，相关重置成本的确定依据公允，因此商标、域名的评估增值具备合理性。

3、专利、专有技术、计算机软件著作权

（1）基本情况

江南造船是我国历史最悠久的军工造船企业，作为我国最主要的军民用船舶研发、设计和制造总装单位之一，在海军舰艇及高附加值民用船舶的研发设计和生产工艺等方面拥有明显的技术优势和丰富的技术积累。截至评估基准日，江南造船共有已授权专利 549 项，其中国防专利 7 项，普通专利 542 项，在申请专利 128 项，专有技术 36 项，计算机软件著作权 57 项。截至评估基准日，专利、专有技术、计算机软件著作权等均未在账面反映。江南造船专利评估值为 109,04.67 万元，专有技术评估值 82,789.37 万元，计算机软件著作权评估值为 2,319.80 万元，上述三类无形资产评估值合计 96,013.84 万元，评估增值 96,013.84 万元。

（2）评估方法

对专利、专有技术和计算机软件著作权类无形资产，本次采用成本法评估，重置成

本可反映了基准日时的价格水平，主要评估方法如下：

评估值 = 重置成本 × (1 - 贬值率)；

其中，重置成本是由创制该无形资产的原始成本、合理利润及相关税费所构成，被评估的专利无形资产的原始成本由直接成本和间接成本构成。

其中主要参数选择如下：

①直接成本和间接成本：根据企业提供的，经评估机构核实的与无形资产有关的相关支出。

②合理利润率：参考公开渠道查询的 2016-2018 年船舶制造全行业投入资本收益率平均值。

③贬值率：根据相关无形资产已使用年限和尚可使用年限确定，计算公式：专利、计算机软件著作权贬值率 = 已使用年限 / (已使用年限 + 尚可使用年限)。

(3) 评估增值合理性分析

①专利、专利技术、计算机软件著作权评估增值合理性

江南造船的专利、专有技术和计算机软件著作权在投入期间发生的费用已进入相关费用科目，因此前述无形资产账面价值为零。江南造船拥有多项专利、专利技术及软件著作权等可应用在船舶设计、制造及相关配套工艺上，如“液化气船设计关键技术”主要应用在“PANDA”大型液化气船的开发设计与建造；专利“独立液舱横向支承结构”（专利号：ZL201410102989.7）属于超大型全冷式液化气船（VLGC）的菱形独立液舱支承系统，是该船型的重要核心技术之一。鉴于江南造船拥有的专利、专利技术、计算机软件著作权等对生产经营产生了重要作用，本次评估将专利、专利技术、计算机软件著作权纳入评估范围，且前述评估过程均有合理依据，相关重置成本的确定依据公允，因此专利、专利技术、计算机软件著作权的评估增值具备合理性。

②专利申请评估增值合理性

江南造船注重新型技术创新体系建设，积极推动技术创新和专利申请，各类专利申请及非专利技术广泛应用于企业研发、生产中，形成了经营活动推动技术创新的良性循环，为生产经营发挥重要作用并贡献经济价值。

江南造船严把专利申请关，确保专利技术的高质量水平，被驳回数量极少。近两年，江南造船专利申请新增共计 272 项，截至目前无被驳回专利申请的情况。即便专利技术

被驳回，江南造船亦会进一步整合资源，对该项专利申请进行调整、优化之后再次申报，以提高该项专利技术通过率。故本次评估中考虑到江南造船专利申请的前期投入情况、使用价值和历史上专利申请较低的驳回率采用重置成本法将专利申请纳入评估范围，且前述评估过程均有合理依据，相关重置成本的确定依据公允，本次评估中专利申请增值具备有合理性。

4、资质

相关资质为江南造船经营所必须，本次未单独作价评估，未形成评估增值。

三、补充披露情况

上述内容已在本次重组报告书“第六章 标的资产评估及定价情况”之“一、标的资产评估情况”之“（五）标的资产评估值分析”补充披露。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：已列表补充披露江南造船岸线使用权、商标、专利、专有技术、计算机软件著作权、域名等无形资产增值情况及合理性。前述商标、专利、专有技术、计算机软件著作权、域名等无形资产的前期投入均做费用化处理，但考虑到前述无形资产对将江南造船的生产经营均具有正面影响，本次评估将该等无形资产纳入评估范围并采用重置成本法进行评估，相关评估过程均有合理依据，相关重置成本的确定依据公允，因此前述无形资产的评估增值具备合理性。

15、申请文件显示，黄埔文冲其他无形资产账面值 2,615.44 万元，评估值 17,381.39 万元，增值 14,775.90 万元，净值增值率为 564.95%，主要系将企业账面未反映的商标、专利、专利申请、计算机软件著作权等无形资产纳入评估范围所致。请你公司：1) 列表补充披露商标、专利、专利申请、计算机软件著作权等增值情况。2) 补充披露前述增值的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

答复：

一、商标、专利、专利申请、计算机软件著作权及域名等无形资产增值情况

黄埔文冲商标、专利、专利申请、计算机软件著作权及域名等无形资产增值情况如

下：

单位：万元

| 项目 | 账面价值 | 评估价值 | 增值额 | 增值率 |
|----------|------|-----------|-----------|-----|
| 商标 | 0.00 | 0.38 | 0.38 | - |
| 专利 | 0.00 | 7,074.73 | 7,074.73 | - |
| 专利申请 | 0.00 | 6,945.46 | 6,945.46 | - |
| 计算机软件著作权 | 0.00 | 660.44 | 660.44 | - |
| 域名 | 0.00 | 2.76 | 2.76 | - |
| 合计 | 0.00 | 14,683.77 | 14,683.77 | - |

二、商标、专利、专利申请、计算机软件著作权及域名等无形资产增值的合理性

1、商标、域名

(1) 基本情况

本次评估涉及的商标共计 2 项、域名 2 项，均未在基准日账面无形资产中反映。本次商标评估值为 0.38 万元，评估增值 0.38 万元，域名评估值 2.76 万元，评估增值 2.76 万元。

(2) 评估方法

考虑商标、域名本身与企业收入关联性不大，本次商标、域名均采用成本法评估，重置成本可反映了基准日时的价格水平，主要评估方法如下：

商标评估值 = 重置成本 × (1 - 贬值率)；

其中，商标重置成本包含设计费、代理费、受理商标注册费、受理商标续展注册费等。由于企业经营状况正常，未发现商标贬值因素，故本次未考虑商标的贬值。

域名评估值 = 重置成本 × (1 - 贬值率)；

其中，重置成本 = 新域名注册费用 + 域名年续展费用 × 已续展次数 + 网站建设费用 + 网站年维护费用 × 已使用年数。域名可以每年缴纳续展费用进行续费，无使用年限限制，故不考虑贬值率。

(3) 评估增值合理性分析

黄埔文冲的商标、域名前期投入均作费用化处理，因此前述无形资产账面价值为零。但黄埔文冲拥有的商标、域名在生产经营过程中提高了企业的知名度，对企业经营和产品销售具有正面影响，结合其实际使用情况及使用价值，本次评估将商标、域名纳入到评估范围，且前述评估过程均有合理依据，相关重置成本的确定依据公允，因此商标、

域名的评估增值具备合理性。

2、专利、专利申请、计算机软件著作权

(1) 基本情况

黄埔文冲作为华南地区军用舰船、特种工程船和海洋工程的主要建造基地，也是目前中国疏浚工程船和支线集装箱船最大最强生产基地。在海军舰艇及高附加值民用船舶的研发设计和生产工艺等方面拥有明显的技术优势和丰富的技术积累。

截至评估基准日，黄埔文冲共有已授权专利 539 项，其中普通专利 539 项（其中发明专利 158 项，实用新型专利 380 项，外观设计专利 1 项），在申请专利 334 项，计算机软件著作权 42 项，专利、专有申请、计算机软件著作权等均未在账面反映。黄埔文冲的专利评估值为 7,074.73 万元，专利申请评估值 6,945.46 万元，计算机软件著作权评估值为 660.44 万元，上述三类无形资产合计评估值为 14,680.63 万元，评估增值 14,680.63 万元。

(2) 评估方法

对专利、专有申请和计算机软件著作权类无形资产，本次采用成本法评估，重置成本法反映了基准日时的价格水平，主要评估方法如下：

评估值 = 重置成本 × (1 - 贬值率)；

其中，重置成本是由创制该无形资产的原始成本、合理利润及相关税费所构成，被评估的专利无形资产的原始成本由直接成本和间接成本构成。

其中主要参数选择如下：

①直接成本和间接成本：根据企业提供的，经评估机构核实的与无形资产有关的相关支出。

②合理利润率：参考公开渠道查询的 2016-2018 年船舶制造全行业投入资本收益率平均值。

③贬值率：根据相关无形资产已使用年限和尚可使用年限确定，计算公式：专利、计算机软件著作权贬值率 = 已使用年限 / (已使用年限 + 尚可使用年限)。

(3) 评估增值合理性分析

①专利、计算机软件著作权评估增值合理性

黄埔文冲的专利和计算机软件著作权在投入期间发生的费用已进入相关费用科目，

因此前述无形资产账面价值为零。黄埔文冲拥有多项专利及软件著作权等可应用在船舶、海工平台的制造及相关配套工艺上，如《一种桁架式桩腿接长快速定位装置及定位接长方法》（ZL201510583194.7）、《一种桁架式桩腿钢丝绳脚手装置及安装方法》（ZL201510583208.5）等专利在自升式平台超高桩腿船体接长相关技术中得到运用；《一种可快速拆卸栏杆及底座和使用方法》（ZL201610517928.6）等专利在大型挖沟船设计及建造中得到运用。鉴于黄埔文冲拥有的专利、专利技术、计算机软件著作权对生产经营产生了重要作用，本次评估将专利、专利技术、计算机软件著作权纳入评估范围，且前述评估过程均有合理依据，相关重置成本的确定依据公允，因此专利、专利技术、计算机软件著作权的评估增值具备合理性。

②专利申请评估增值合理性

黄埔文冲注重新型技术创新体系建设，现已建立了技术创新的组织、管理、考核、激励等系统的管理制度，积极推动技术创新和专利申请，各类专利申请及非专利技术均广泛应用于企业研发、生产，形成了经营活动推动技术创新的良性循环。

黄埔文冲严把专利申请关，确保专利技术的高质量水平，被驳回数量较少。近两年，黄埔文冲专利申请新增 476 项，截至目前仅有 2 项专利申请被驳回，驳回率仅为 0.42%。若专利技术被驳回，黄埔文冲通常会进一步整合资源，对该项专利申请进行调整、优化之后再次申报，以提高该项专利技术通过率。故本次评估中考虑到黄埔文冲专利申请的使用价值和较低的驳回率，并结合各项专利的历史研发投入进行合理评估，本次评估专利申请增值具有合理性。

综上所述，本次评估的专利、专利申请、计算机软件著作权三类无形资产增值较多，主要原因系黄埔文冲对上述无形资产在历史年度形成的研发费用全部费用化处理，未在报表无形资产科目中体现。本次评估结合其历史投入、使用价值和历史上专利申请较低的驳回率采用重置成本法将专利申请纳入评估范围，且前述评估过程均有合理依据，相关重置成本的确定依据公允，本次评估中专利申请增值具备合理性。

③2015 年度中船防务收购黄埔文冲 100% 股权时相关无形资产增值情况

2015 年，中船防务以发行股份及支付现金方式购买中船集团持有的黄埔文冲 100% 股权。在该次重组评估中，黄埔文冲对专利、专利技术、自行研发申请的软件著作权等无形资产亦是采用费用化处理的方式，账面价值为零；该次重组将专利、专利技术、专利申请及计算机软件著作权等无形资产纳入评估范围，并根据无形资产的不同应用场景

采用成本法或收益法评估结果，评估增幅较大。黄埔文冲的其他无形资产合计账面价值 1,168.33 万元（部分外购软件有账面价值），评估值 3,708.20 万元，评估增值 2,539.86 万元，增值率 217.39%。

由于中船防务以发行股份及支付现金方式购买中船集团持有的黄埔文冲 100% 股权系同一控制下企业合并，根据企业会计准则，合并方在合并中取得的被合并方各项资产、负债应维持其在被合并方的原账面价值不变，即按原账面价值计量，因此纳入该次重组范围的专利、专利技术、自行研发申请的软件著作权等无形资产账面价值仍然为零。

该次重组完成后，黄埔文冲形成了新增的专利、专利申请、计算机软件著作权等无形资产，相关无形资产形成过程中的历史投入仍然全部费用化处理。

三、补充披露情况

上述内容已在本次重组报告书中“第六章 标的资产评估及定价情况”之“一、标的资产评估情况”之“（五）标的资产评估值分析”补充披露。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：已列表补充披露黄埔文冲的商标、专利、专利申请、计算机软件著作权等无形资产增值情况及合理性。黄埔文冲本次纳入评估范围的商标、专利、专利申请、计算机软件著作权、域名等无形资产的历史投入均做费用化处理，但考虑到前述无形资产对将黄埔文冲的生产经营均具有正面影响，本次评估将该等无形资产纳入评估范围并采用重置成本法进行评估，相关评估过程均有合理依据，相关重置成本的确定依据公允，因此前述无形资产的评估增值具备合理性。

16、申请文件显示，文冲船厂的无形资产的账面价值为 27.69 万元，评估值为 6,946.82 万元，增值率为 24,987.83%，主要原因系企业将账面未反映所拥有的专利、专利申请及计算机软件著作权纳入本次评估范围所致。请你公司：1) 列表补充披露专利、专利申请及计算机软件著作权增值情况。2) 结合同行业可比公司情况，补充披露前述增值的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

答复：

一、专利、专利申请及计算机软件著作权增值情况

单位：万元

| 项目 | 账面价值 | 评估价值 | 增减值 | 增值率 |
|----------|-------------|-----------------|-----------------|-----|
| 专利 | 0.00 | 2,650.42 | 2,650.42 | - |
| 专利申请 | 0.00 | 2,538.02 | 2,538.02 | - |
| 计算机软件著作权 | 0.00 | 1,729.39 | 1,729.39 | - |
| 合计 | 0.00 | 6,917.83 | 6,917.83 | - |

二、专利、专利申请及计算机软件著作权增值的合理性

（一）同行业可比上市公司情况

对于文冲船厂的专利、专利申请、计算机软件著作权等无形资产，本次采用成本法评估，即以开发过程中的合理投入及合理利润作为重置成本，并扣除贬值因素来确定其价值。

鉴于同行业上市公司可比案例相对有限，中国重工系舰船研发设计制造的上市公司，与文冲船厂为同行业公司；中国动力系高端动力装备研发、制造、系统集成的上市公司，其产品作为船舶建造的重要配套组成部分，与文冲船厂具备一定可比性。因此，本次选取了上市公司中国重工下属武昌船舶重工集团有限公司（以下简称“武船重工”），中国动力下属重庆齿轮箱有限责任公司（以下简称“重齿公司”）、河南柴油机重工有限责任公司（以下简称“河柴重工”）、陕西柴油机重工有限公司（以下简称“陕柴重工”）作为可比公司进行比较：

单位：万元

| 项目 | 文冲船厂 | 武船重工 | 重齿公司 | 河柴重工 | 陕柴重工 |
|----------|------|------|------|------|------|
| 专利 | 成本法 | 收益法 | 成本法 | 成本法 | 成本法 |
| 计算机软件著作权 | 成本法 | 收益法 | - | 成本法 | 成本法 |

资料来源：Wind

上述可比公司根据其具体情况采用成本法或收益法对专利、计算机软件著作权进行评估。本次评估根据文冲船厂的实际情况采用成本法对其专利、专利申请、计算机软件著作权等无形资产进行评估，与部分可比公司对相关无形资产采用的评估方法一致。

鉴于上述可比公司未公开披露专利、专利申请、计算机软件著作权评估增值数据情况，本次选取了军工总装上市公司内蒙古第一机械集团股份有限公司（以下简称“内蒙

一机”，600967.SH）、中航沈飞股份有限公司（以下简称“中航沈飞”，600760.SH）近年来交易的标的资产估值情况作为参考，其中：

1、在北方创业（内蒙一机前身，600967.SH）以发行股份及支付现金的方式购买内蒙古第一机械集团有限公司（以下简称“一机集团”）主要经营性资产及负债、山西北方机械制造有限责任公司（以下简称“北方机械”）100%股权的交易中，一机集团共有专利合计365项（含申请权118项），该等专利历史投入均费用化处理，账面价值为零，评估值为204,466.51万元；北方机械共有专利合计64项（含申请权15项），该等专利历史投入均费用化处理，账面价值为零，评估值为12,076.99万元。

2、在中航黑豹（中航沈飞前身，600760.SH）发行股份购买沈阳飞机工业（集团）有限公司（以下简称“沈飞集团”）100%股权的交易中，沈飞集团的专利权、专有技术和软件著作权因随生产成本结转或费用化，账面价值为零，该次交易对前述无形资产评估值为34,208.31万元。

上述军工总装上市公司的交易中，一机集团、北方机械、沈飞集团作为标的资产，其专利、专利技术、软件著作权等账面价值均为零，在评估过程中考虑其实用价值而纳入评估范围，导致评估结果增值较大。因此，参考可比公司，本次评估将文冲船厂未在账面价值反映的专利、专利申请及计算机软件著作权纳入评估范围导致该部分无形资产评估增值具有合理性。

（二）评估增值的合理性

1、基本情况

文冲船厂位于广州市黄埔区，始建于1955年，系中船集团下属大型现代化骨干造船企业。文冲船厂具备建造3500TEU以下支线集装箱船、40000立方米以下各型挖泥船、10万吨以下散货船18艘的能力，是我国支线集装箱船和大中型挖泥船主要建造基地。截至评估基准日，文冲船厂共有已授权专利243项（其中发明专利68项，实用新型专利175项），在申请专利129项，计算机软件著作权104项。

文冲船厂专利评估值为2,650.42万元，专利申请评估值为2,538.02万元，计算机软件著作权评估值为1,729.39万元，上述三类无形资产评估值合计为6,917.83万元，评估增值6,917.83万元。

2、评估方法

对专利、专利权和计算机软件著作权类无形资产，本次采用成本法评估。

评估值 = 重置成本 × (1 - 贬值率)

其中，重置成本是由创制该无形资产的原始成本、合理利润及相关税费所构成，被评估的专利无形资产的原始成本由直接成本和间接成本构成。

其中主要参数选择如下：

①直接成本和间接成本：根据企业提供的，经评估师核实的与无形资产有关的相关支出。

②合理利润率：参考公开渠道查询的 2016-2018 年船舶制造全行业投入资本收益率平均值。

③贬值率：根据相关无形资产已使用年限和尚可使用年限确定，计算公式：专利、计算机软件著作权贬值率 = 已使用年限 / (已使用年限 + 尚可使用年限)

3、评估增值合理性分析

①专利、计算机软件著作权评估增值合理性

文冲船厂的专利、计算机软件著作权在投入期间发生的费用已进入相关费用科目，因此前述无形资产账面价值为零。文冲船厂拥有的多项专利及软件著作权等应用于船舶、海工平台的制造及相关配套工艺上，如《一种工业机器人用焊接工作台》(ZL201820979702.2)、《一种吊环焊接工装》(ZL201610512436.8)等在通用吊环焊接机器人工艺及设备研究相关技术中得到运用；《一种智能船舶信息监控系统》(ZL201410836437.9)、《一种艏柱及尾鳍安装方法》(ZL201610547477.0)等专利在 38800DWT 智能船设计及建造中得到运用。鉴于文冲船厂拥有的专利、计算机软件著作权产生了重要作用，本次评估将专利、专利技术、计算机软件著作权纳入评估范围，且前述评估过程均有合理依据，相关重置成本的确定依据公允，因此专利、专利技术、计算机软件著作权的评估增值具备合理性。

②专利申请评估增值合理性

文冲船厂注重新型技术创新体系建设，积极推动技术创新和专利申请，各类专利申请及非专利技术广泛应用于企业研发、生产中，为生产经营发挥重要作用。

文冲船厂严把专利申请关，确保专利技术的高质量水平，被驳回数量较少。近两年，文冲船厂专利申请新增 236 项，截至目前仅有 1 项专利申请被驳回，驳回率仅为 0.42%。

若专利技术被驳回，文冲船厂通常将进一步整合资源，对该项专利申请进行调整、优化之后再次申报，以提高该项专利技术通过率。故本次评估中考虑到文冲船厂专利申请的使用价值和较低的驳回率，并结合各项专利的历史研发投入进行合理评估，本次专利申请增值具有合理性。

③2015 年度中船防务收购黄埔文冲 100% 股权时相关无形资产增值情况

2015 年，中船防务以发行股份及支付现金方式购买中船集团持有的黄埔文冲 100% 股权。文冲船厂为黄埔文冲全资子公司，在该次重组评估中，文冲船厂对专利、专利技术、自行研发申请的软件著作权等无形资产亦是采用费用化处理的方式，账面价值为零；该次重组将专利、专利技术、专利申请及计算机软件著作权等无形资产纳入评估范围。

由于中船防务收购黄埔文冲（含文冲船厂）系同一控制下企业合并，被合并方各项资产按原账面价值计量，无形资产账面价值仍然为零。

综上所述，本次评估的专利、专利申请、计算机软件著作权三类无形资产增值较多，主要原因系文冲船厂对上述无形资产在历史年度形成的研发费用全部费用化处理，未在报表无形资产科目中体现。本次评估结合其历史投入、使用价值和历史上专利申请较低的驳回率采用重置成本法将专利申请纳入评估范围，且前述评估过程均有合理依据，相关重置成本的确定依据公允，本次评估中专利申请增值具有合理性。

三、补充披露情况

上述内容已在本次重组报告书“第六章标的资产评估及定价情况”之“一、标的资产评估情况”之“（五）标的资产评估值分析”补充披露。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：已列表补充披露文冲船厂的专利、专利申请、计算机软件著作权等无形资产增值情况及合理性。文冲船厂本次纳入评估范围的专利、专利申请、计算机软件著作权等无形资产的历史投入均做费用化处理，但考虑到前述无形资产对将文冲船厂的生产经营均具有正面影响，本次评估将该等无形资产纳入评估范围并采用重置成本法进行评估，相关评估过程均有合理依据，相关重置成本的确定依据公允，与可比公司专利、软件著作权等无形资产的评估增值原因具备一致性，因此前述无形资产的评估增值具备合理性。

17、申请文件显示，外高桥造船土地使用权账面值为 19,315.86 万元，评估值为 235,677.45 万元，增值 216,361.59 万元，增值率为 1,120.12%。请你公司：1) 进一步补充披露外高桥造船土地使用权具体情况。2) 结合所处地区、土地性质、可比交易情况等，补充披露土地使用权增值的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

答复：

一、外高桥造船土地使用权具体情况

外高桥造船拥有 1 宗土地使用权，该宗土地使用权位于上海市浦东新区高东镇，属于浦东新区外高桥区域，已办理了不动产权证书，土地使用权性质为划拨，土地用途为工业用地，土地级别为工业 6 级。该宗土地原始入账价值为 27,994.00 万元，截至评估基准日账面价值为 19,315.86 万元，主要发生内容为土地征地补偿费用，入账日期为 2003 年 11 月，计提摊销年限为 50 年。具体情况如下：

| | |
|-------|-------------------------|
| 权证编号 | 沪（2018）浦字不动产权第 030483 号 |
| 坐落 | 洲海路 3001 号 |
| 权利人 | 上海外高桥造船有限公司 |
| 权利类型 | 国有建设用地使用权 |
| 权利性质 | 划拨 |
| 用途 | 工业用地 |
| 地号 | 浦东新区高东镇珊黄村 83/1 丘 |
| 使用权面积 | 1467481.00 平方米 |

针对该宗划拨用地，上海市人民政府、上海市浦东新区管理委员会已下发相关批复，具体情况如下：①1998 年 10 月 6 日、2000 年 4 月 6 日，上海市人民政府与上海市浦东新区管理委员会分别下发《关于批准上海外高桥造船基地筹建组建设上海外高桥造船基地工程划拨使用国有土地的通知》、《关于批准上海外高桥造船基地工程划拨使用国有土地的通知》，批准上海外高桥造船基地工程划拨使用国有土地 1,060,371 平方米；②1999 年 12 月 9 日、2000 年 4 月 3 日，上海市人民政府与上海市浦东新区管理委员会分别下发《关于批准上海外高桥造船基地一期工程建设用地的通知》，批准上海外高桥造

船基地一期工程征用土地 373,677 平方米；③2000 年 6 月 26 日、2000 年 7 月 6 日，上海市人民政府与上海市浦东新区管理委员会分别下发《关于批准浦东新区管委会为上海外高桥造船有限公司建设外高桥造船基地一期陆域工程农用地转用、征用土地和该项目供地的通知》、《关于批准上海外高桥造船有限公司造船基地一期陆域工程征用土地的通知》，批准外高桥造船造船基地一期陆域工程征用土地 33,433 平方米。外高桥造船于 2002 年取得上述土地的建设用地批准书。

该宗土地评估增值情况如下：

单位：万元

| 序号 | 土地权证编号 | 面积 (m ²) | 账面价值 | 评估价值 | 增减值 | 增值率 (%) |
|----|---------------------------|----------------------|-----------|------------|------------|----------|
| 1 | 沪 (2018) 浦字不动产权第 030483 号 | 1,467,481.00 | 19,315.86 | 235,677.45 | 216,361.59 | 1,120.12 |

二、土地使用权增值的合理性

本次评估通过市场调查，根据替代原则，按用途相同、地区相同、价格类型相同等特点，自中国土地市场网公布的土地成交结果中选取与评估对象所处地理位置相似，所在区域经济水平、工业发展情况类似区域内，土地用途相同、土地级别相同的三宗类似用地作为实例，测算其比准价格。案例情况如下：

| 序号 | 地块名 | 用途 | 土地面积(米 ²) | 容积率 | 成交总价(万元) | 土地单价(元/m ²) | 成交楼板价(元/m ²) | 成交日期 | 出让年限 | 土地级别 |
|----|---------------------|------|-----------------------|------|----------|-------------------------|--------------------------|------------|------|------|
| 1 | 上海市闵行区浦江镇工-268号地块 | 工业用地 | 25942.8 | 1.5 | 4458 | 1718 | 1146 | 2018/12/10 | 20年 | 工业6级 |
| 2 | 上海市闵行区浦江镇工-259号地块 | 工业用地 | 11345.7 | 1.8 | 2020 | 1780 | 989 | 2018/10/31 | 20年 | 工业6级 |
| 3 | 上海市闵行区莘庄工业区工-261号地块 | 工业用地 | 3333.5 | 1.21 | 592 | 1776 | 1468 | 2018/9/18 | 20年 | 工业6级 |

因三宗案例与评估对象容积率不一致，故先对案例容积率进行调整，具体情况如下：

| 序 | 地块名 | 评估对象容积率 | 案例容积 | 修正后楼板价 | 修正后地面价 |
|---|-----|---------|------|--------|--------|
|---|-----|---------|------|--------|--------|

| 号 | | 修正系数 | 率系数 | (元/米 ²) | (元/米 ²) |
|---|------------------|-------|--------|---------------------|---------------------|
| 1 | 闵行区浦江镇工-268号地块 | 1.121 | 0.895 | 1,435.00 | 1,435.00 |
| 2 | 闵行区浦江镇工-259号地块 | 1.121 | 0.826 | 1,342.00 | 1,342.00 |
| 3 | 闵行区莘庄工业区工-261号地块 | 1.121 | 0.9960 | 1,652.00 | 1,652.00 |

经容积率修正后，各比较案例情况如下：

| 项目 | 比较案例一 | 比较案例二 | 比较案例三 |
|-----------|----------------|----------------|------------------|
| 土地坐落 | 闵行区浦江镇工-268号地块 | 闵行区浦江镇工-259号地块 | 闵行区莘庄工业区工-261号地块 |
| 土地单价（地面价） | 1,435.00 | 1,342.00 | 1,652.00 |
| 土地用途 | 工业用地 | 工业用地 | 工业用地 |
| 交易情况 | 成交 | 成交 | 成交 |
| 出让年限 | 20年 | 20年 | 20年 |
| 市场状况 | 2018年12月 | 2018年10月 | 2018年9月 |

结合外高桥造船土地和比较案例的差异情况，选择交易情况、市场状况、区域因素、个别因素四大类修正因素，按照系数调整方法，对其各个状况因素分析比对，进行各项因素的评定、打分、修正和单价计算，土地评估值计算方式及汇总表格列式如下：

土地评估值=比较实例宗地价格×交易情况修正系数×市场状况修正系数×区域因素修正系数×个别因素修正系数。

$$\text{即 } V = VB \times A \times B \times D \times E$$

式中：V：待估宗地价格；

VB：比较实例宗地价格；

A：待估宗地交易情况指数 / 比较实例宗地交易情况指数；

B：待估宗地评估基准日市场指数 / 比较实例宗地交易日期市场指数；

D：待估宗地区域因素条件指数 / 比较实例宗地区域因素条件指数；

E：待估宗地个别因素条件指数 / 比较实例宗地个别因素条件指数；

表：因素条件比较和打分表

| 比较因素 | 外高桥造船土地 | 实例一 | 实例二 | 实例三 |
|------|---------|-----|-----|-----|
|------|---------|-----|-----|-----|

| | | | | | |
|------|------------|-----------------------|------------------|-------------------|-----------------|
| 土地坐落 | 洲海路 3001 号 | 闵行区浦江镇工-268 号地块 | 闵行区浦江镇工-259 号地块 | 闵行区莘庄工业区工-261 号地块 | |
| 土地单价 | | 1,435.00 | 1,342.00 | 1,652.00 | |
| 土地用途 | 工业用地 | 工业用地 | 工业用地 | 工业用地 | |
| 打分系数 | 100 | 100 | 100 | 100 | |
| 交易情况 | 待估 | 成交 | 成交 | 成交 | |
| 打分系数 | 100 | 100 | 100 | 100 | |
| 市场状况 | 2019 年 4 月 | 2018 年 12 月 | 2018 年 10 月 | 2018 年 9 月 | |
| 市场指数 | 2665 | 2620 | 2620 | 2601 | |
| 区域因素 | 聚集程度 | 一般、标准 | 一般、标准 | 一般、标准 | 一般、标准 |
| | 打分系数 | 100 | 100 | 100 | 100 |
| | 交通条件 | 一般、标准 | 一般、标准 | 一般、标准 | 一般、标准 |
| | 打分系数 | 100 | 100 | 100 | 100 |
| | 市政配套 | 工业配套较完备、距商业区较远 | 工业配套较完备、距商业区较远 | 工业配套较完备、距商业区较远 | 工业配套完备、距商业区较近 |
| | 打分系数 | 100 | 100 | 100 | 105 |
| | 环境景观 | 工业生产、环境一般 | 工业生产、环境一般 | 工业生产、环境一般 | 工业生产、环境一般 |
| | 打分系数 | 100 | 100 | 100 | 100 |
| | 规划限制 | 无规划冲突 | 无规划冲突 | 无规划冲突 | 无规划冲突 |
| | 打分系数 | 100 | 100 | 100 | 100 |
| 个别因素 | 宗地面积 | 土地面积 1,467,481.00 平方米 | 土地面积 25942.8 平方米 | 土地面积 11345.7 平方米 | 土地面积 3333.5 平方米 |
| | 打分系数 | 100 | 97 | 96 | 95 |
| | 土地形状 | 无难以利用死角、标准 | 无难以利用死角、标准 | 无难以利用死角、标准 | 无难以利用死角、标准 |
| | 打分系数 | 100 | 100 | 100 | 100 |
| | 容积率 | 相同 | 相同 | 相同 | 相同 |
| | 打分系数 | 100 | 100 | 100 | 100 |
| | 临街情况 | 临支路 | 临支路 | 临支路 | 临支路 |
| | 打分系数 | 100 | 100 | 100 | 100 |
| | 开发程度 | 红线内五通一平、标准 | 红线内五通一平、标准 | 红线内五通一平、标准 | 红线内五通一平、标准 |
| | 打分系数 | 100 | 100 | 100 | 100 |

| | | | | |
|------|------------------------|--------------|--------------|--------------|
| 其他 | 有专用码头，能较好满足造船需要，沿海平原地势 | 无专用码头，沿海平原地势 | 无专用码头，沿海平原地势 | 无专用码头，沿海平原地势 |
| 打分系数 | 100 | 95 | 95 | 95 |

表：比准单价计算表

| 比较因素 | | 实例一 | | | 实例二 | | | 实例三 | | |
|---------|------|----------------|---|------|----------------|---|------|------------------|---|------|
| 座落 | | 闵行区浦江镇工-268号地块 | | | 闵行区浦江镇工-259号地块 | | | 闵行区莘庄工业区工-261号地块 | | |
| 交易价格 | | 1,435 | | | 1,342 | | | 1,652 | | |
| 系数 | | 标准系数 | | 修正系数 | 标准系数 | | 修正系数 | 标准系数 | | 修正系数 |
| 土地用途 | | 100 | / | 100 | 100 | / | 100 | 100 | / | 100 |
| 交易情况 | | 100 | / | 100 | 100 | / | 100 | 100 | / | 100 |
| 市场状况 | | 2665 | / | 2620 | 2665 | / | 2620 | 2665 | / | 2601 |
| 区域因素 | 聚集程度 | 100 | / | 100 | 100 | / | 100 | 100 | / | 100 |
| | 交通条件 | 100 | / | 100 | 100 | / | 100 | 100 | / | 100 |
| | 市政配套 | 100 | / | 100 | 100 | / | 100 | 100 | / | 105 |
| | 环境景观 | 100 | / | 100 | 100 | / | 100 | 100 | / | 100 |
| | 规划限制 | 100 | / | 100 | 100 | / | 100 | 100 | / | 100 |
| 个别因素 | 宗地面积 | 100 | / | 97 | 100 | / | 96 | 100 | / | 95 |
| | 土地形状 | 100 | / | 100 | 100 | / | 100 | 100 | / | 100 |
| | 容积率 | 100 | / | 100 | 100 | / | 100 | 100 | / | 100 |
| | 临街情况 | 100 | / | 100 | 100 | / | 100 | 100 | / | 100 |
| | 开发程度 | 100 | / | 100 | 100 | / | 100 | 100 | / | 100 |
| | 其他 | 100 | / | 95 | 100 | / | 95 | 100 | / | 95 |
| 修正后比准单价 | | 1,580 | | | 1,500 | | | 1,790 | | |
| 评估单价 | | 1,620 | | | | | | | | |

注：修正后比准单价=可比案例交易价格×土地用途、交易情况、市场状况标准系数/土地用途、交易情况、市场状况修正系数×区域因素标准系数/区域因素修正系数×个别因素标准系数/个别因素修正系数。

通过上述比准单价计算表，最终计算得出外高桥造船该处土地在 20 年期出让状态下的土地使用权比准单价为上表中三个实例修正后比准单价的均值，取整后的结果为 1,620 元/平方米。

由于该处土地为划拨用地，需扣除土地出让金，根据上海市《关于实施上海市土地

出让金管理办法的通知》（沪计调（2001）50号）文件规定，全市范围内所有出让地块均以其出让土地使用权收入总额（含各种出让形式的收入）的30%为土地出让金收入，70%为前期开发成本。故本次评估确定土地出让金为出让地价的30%。

该宗出让50年土地使用权评估单价=出让20年土地使用权单价×年限修正系数=1620×1.4168=2,295.00元/m²（取整）

该宗土地使用权划拨评估单价=出让50年土地使用权单价×（1-30%）

=2,295.00×70%=1,606.00元/m²（取整）

该宗土地使用权评估值=1,606.00元/平方米×1,467,481.00平方米
=2,356,774,486.00元（取整）

由于该宗土地已使用一段时间，尚需进行土地年限修正，公式为：

$$k = \left[1 - \frac{1}{(1+r)^n} \right] / \left[1 - \frac{1}{(1+r)^m} \right]$$

n=50年，m=20年，r=5.5%

上述土地位于上海市浦东新区外高桥地区，土地用途为工业，土地性质为划拨，本次评估采用位于与评估对象所处地理位置相似，所在区域经济水平、工业发展情况类似区域内，相同用途的交易可比案例作为实例，同时根据相关文件规定的出让用地与划拨用地的价格比例测算上述土地评估值，上述土地使用权的评估值是合理客观的，土地使用权的增值具有合理性。

三、补充披露情况

上述内容已在本次重组报告书“第六章 标的资产评估及定价情况”之“一、标的资产评估情况”之“（五）标的资产评估值分析”之“4、外高桥造船36.27%股权”进行补充披露。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：已进一步补充披露外高桥造船土地使用权具体情况。该宗土地位于上海市浦东新区外高桥地区，土地用途为工业，土地性质为划拨，本次评估采用位于与评估对象所处地理位置相似，所在区域经济水平、工业发展情况类似区域

内，相同用途的交易可比案例作为实例，同时根据相关文件规定的出让用地与划拨用地的价格比例测算土地评估值，该宗土地使用权的增值具有合理性。

18、申请文件显示，1) 本次交易完成后，上市公司关联交易规模增加。2) 报告期内，江南造船为关联方提供担保共 8 起。请你公司补充披露：1) 报告期内标的资产减少关联交易的具体措施及其可持续性。2) 江南造船关联担保形成的原因及必要性，结合担保余额进一步说明是否存在向实际控制人违规担保的情形。请独立财务顾问、会计师和律师核查并发表明确意见。

答复：

一、报告期内标的资产减少关联交易的具体措施及其可持续性

(一) 本次交易完成后上市公司的关联交易情况

本次交易前后，上市公司的关联交易情况具体如下：

单位：万元

| 项目 | 2019 年 1-7 月 | | 2018 年度 | |
|-------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| | 交易前 | 交易后 | 交易前 | 交易后 |
| 关联采购商品和接受劳务 | 492,762.56 | 729,624.94 | 730,728.78 | 1,194,342.07 |
| 营业成本 | 1,055,033.19 | 2,537,113.91 | 1,465,744.43 | 3,724,732.42 |
| 占营业成本的比例 | 46.71% | 28.76% | 49.85% | 32.07% |
| 关联销售商品和提供劳务 | 82,017.96 | 174,261.89 | 265,301.30 | 396,093.55 |
| 营业收入 | 1,158,012.21 | 2,727,307.83 | 1,691,030.74 | 4,090,562.80 |
| 占营业收入的比例 | 7.08% | 6.39% | 15.69% | 9.68% |

注：上市公司交易前 2018 年数据经审计，2019 年 1-7 月的数据未经审计；上市公司交易后 2018 年和 2019 年 1-7 月的数据已经审计机构审阅。截至本核查意见出具日，中船集团与中国船舶重工集团有限公司（以下简称“中船重工集团”）整体划入中国船舶集团有限公司，尚未启动股权划转的工商变更登记手续。本次重组后关联交易数据以 2019 年 7 月 31 日为审计基准日，未考虑联合重组实施后上市公司的关联交易情况。

本次交易完成后，上市公司关联交易规模有所扩大，主要系江南造船、广船国际等标的资产注入上市公司后导致合并范围扩大以及主营业务规模及范围的增加将增加部

分关联交易的规模，但关联交易占比降低。

（二）本次交易完成后上市公司的新增关联交易分析

1、关联采购合理性

本次交易完成后，关联采购进一步增大，主要系江南造船和广船国际作为船舶总装企业，在日常生产经营中需采购设备产品及配套设施，中船集团为我国核心的军用船舶和民用船舶供应商，是原中国船舶工业总公司部分企事业单位重组成立的特大型国有企业，拥有齐全的舰船及相关配套能力，旗下船舶配套企业众多且产品较为齐全，各企事业单位在中船集团的总体分配、协调下，形成了产品配套、定点采购的业务模式，因此，江南造船和广船国际向关联企业采购设备产品及配套产品系日常生产经营需要，具有合理性及公允性，具体如下：

（1）江南造船关联采购合理性

江南造船2018年、2019年1-7月主要向中船工业成套物流有限公司、中船国际贸易有限公司、上海江南船舶管业有限公司、中国船舶工业系统工程研究院、上海崇明中船建设有限公司等公司发生关联采购，该等交易具备合理性与必要性，具体如下：

A、向中船工业成套物流有限公司发生关联采购

江南造船2018年和2019年1-7月分别向中船工业成套物流有限公司关联采购金额为45,934.10万元和81,001.22万元。中船工业成套物流有限公司为中船集团内部从事物资集中采购业务的国际性综合商社，拥有稳定的物资供应渠道和销售客户群，同国内外多家大型造船企业、钢铁企业、知名机电设备制造厂商、能源类企业及金融界等建立了战略合作关系。江南造船通过中船工业成套物流有限公司进行集中采购钢板有利于节省生产成本，应对原材料行业的波动。

B、向中船国际贸易有限公司发生关联采购

江南造船2018年和2019年1-7月分别向中船国际贸易有限公司关联采购金额为120,824.86万元和37,353.51万元。中船国际贸易有限公司主要为从事船舶行业进出口业务的公司，江南造船需向中船国际贸易有限公司进行采购日常生产经营过程中必需的国外进口设备。

C、向上海江南船舶管业有限公司发生关联采购

江南造船2018年和2019年1-7月分别向上海江南船舶管业有限公司关联采购金额为12,051.34万元和11,699.32万元。上海江南船舶管业有限公司为以船舶、石油、海工、石化系统金属预制管制作为主的，集采购、加工、表面处理、配送一体化的综合企业，具有先进的技术，且原为江南造船下属子公司，其生产体系及产品能够较好的匹配江南造船的日常生产经营情况，因此上海江南船舶管业有限公司具有技术优势、区位优势以及生产服务保障优势。

D、向中国船舶工业系统工程研究院发生关联采购

江南造船2018年和2019年1-7月分别向中国船舶工业系统工程研究院关联采购金额为32,388.61万元和8,344.75万元。中国船舶工业系统工程研究院主要业务为系统集成，覆盖“体系研究和顶层规划、系统综合集成、系统核心设备研制”三个层次，涵盖综合电子信息系统、航空系统、船舶平台系统等五大领域。根据江南造船客户的采购惯例和要求，江南造船的部分设备综合管理系统以及特种设备的系统集成由中国船舶工业系统工程研究院提供配套。

E、向上海崇明中船建设有限公司发生关联采购

江南造船2018年和2019年1-7月分别向上海崇明中船建设有限公司关联采购金额为92,517.86万元和3,960.45万元。上海崇明中船建设有限公司位于崇明，为集房屋建筑工程施工总承包（壹级）、建筑装修装饰工程专业承包（壹级）、市政公用工程施工总承包（贰级）、钢结构工程专业承包（贰级）、国内贸易为一体的国家壹级资质施工总承包企业，具有雄厚的综合实力。该公司向江南造船提供造船企业厂房配套建设服务。

（2）广船国际关联采购合理性

广船国际2018年、2019年1-7月主要向中船工业成套物流（广州）有限公司、华联船舶有限公司、泛华设备有限公司和中船动力有限公司等公司发生关联采购，该等交易具备合理性与必要性，具体如下：

A、向中船工业成套物流（广州）有限公司发生关联采购

广船国际2018年和2019年1-7月分别向中船工业成套物流（广州）有限公司关联采

购金额为124,793.16万元和69,696.39万元。中船工业成套物流有限公司为中船集团内部从事物资集中采购业务的国际性综合商社，拥有稳定的物资供应渠道和销售客户群，同国内外多家大型造船企业、钢铁企业、知名机电设备制造厂商、能源类企业及金融界等建立了战略合作关系。广船国际通过中船工业成套物流有限公司进行集中采购民船钢板有利于节省生产成本，应对原材料行业的波动。

B、向华联船舶有限公司、泛华设备有限公司发生关联采购

广船国际2018年和2019年1-7月分别向华联船舶有限公司关联采购金额为23,260.34万元和18,428.84万元；向泛华设备有限公司关联采购为4,220.89万元和10,421.02万元。华联船舶有限公司（泛华设备有限公司为华联船舶有限公司全资子公司）为中船集团在香港设立的子公司，香港具有金融贸易港和较低的贷款利率优势。广船国际通过华联船舶有限公司采购部分进口设备材料，主要系华联船舶有限公司具有区位优势。

C、向中船动力有限公司发生关联采购

广船国际2018年和2019年1-7月分别向中船动力有限公司关联采购金额为4,021.62万元和4,076.87万元。中船动力有限公司以船用柴油机和船舶动力装置为主业，主要产品连续多年国内市场占有率名列前茅。

2、关联采购公允性

（1）江南造船关联采购公允性

江南造船具有《船舶产品采购审价管理规定》、《产品物资采购管理规定》等较为完善的采购管控制度，对采购流程进行严格把控。对于船舶物资等采购需对多个供应商进行询价、比价及商务谈判等审价流程；对于集中采购会采用集中招投标与竞争性谈判等流程，保证定价的公允性，未来纳入上市公司后将根据上市公司的监管要求进一步完善和规范相关关联交易。

（2）广船国际关联采购公允性

广船国际拥有《广船国际物资采购管理规定》、《广船国际造船（海工）/生产辅助物资及劳保用品等物资采购管理实施细则》等较为完善的采购管控制度，采购方式一般通过公开招投标采购和比质比价采购两种方式，并主要经过招标、开标、评标等流程，

保证定价的公允性，未来纳入上市公司后将根据上市公司的监管要求进一步完善和规范相关关联交易。

3、关联销售合理性

本次交易完成后，关联销售进一步扩大主要系江南造船、广船国际等标的资产注入上市公司后导致合并范围扩大以及主营业务规模及范围的增加所致。

(1) 江南造船关联销售合理性

江南造船2018年、2019年1-7月主要向上海外高桥造船有限公司、上海江南长兴造船有限责任公司、中船工业成套物流有限公司关联销售，该等销售具备合理性与必要性，具体如下：

A、江南造船向上海外高桥造船有限公司发生关联销售

江南造船2018年和2019年1-7月分别向上海外高桥造船有限公司关联销售金额为74,419.06万元和32,042.08万元。江南造船向上海外高桥造船有限公司发生关联销售主要系2018年江南造船吸收合并原上海外高桥造船下属子公司长兴重工，因此上海外高桥造船将原委托长兴重工实施的部分造船加工业务一并转让给江南造船。该等关联销售系偶发性，随着相关企业整合完成后将不再持续发生。

B、江南造船向中船工业成套物流有限公司发生关联销售

江南造船2018年和2019年1-7月分别向中船工业成套物流有限公司关联销售金额为2,787.98万元和2,787.98万元。江南造船向中船工业成套物流有限公司发生关联销售主要系将日常生产经营过程中所产生的废钢等工业余料进行统一集中处置销售。

C、江南造船向上海江南长兴造船有限责任公司发生关联销售

江南造船2018年和2019年1-7月分别向上海江南长兴造船有限责任公司关联销售金额为1,949.98万元和4,980.62万元。主要系生产经营过程中，向上海江南长兴造船有限责任公司收取的动能费、消防队费用以及工程服务费等。

(2) 广船国际关联销售合理性

广船国际2018年、2019年1-7月主要向中国船舶（香港）航运租赁有限公司、中船

工业成套物流（广州）有限公司发生关联销售，该等销售具备合理性与必要性，具体如下：

A、广船国际向中国船舶（香港）航运租赁有限公司发生关联销售

广船国际2018年和2019年1-7月分别向中国船舶（香港）航运租赁有限公司关联销售金额为56,916.61万元和36,552.44万元。中国船舶（香港）航运租赁有限公司作为行业领先的船舶租赁公司，在非银行系船舶租赁行业具有雄厚的实力（2017年，在全球非银行系船舶租赁行业收入排名第一），其主要业务为船舶租赁，中国船舶（香港）航运租赁有限公司向广船国际采购船舶主要系购买船舶进行投资运营。

B、广船国际向中船工业成套物流（广州）有限公司发生关联销售

广船国际2018年和2019年1-7月分别向中船工业成套物流（广州）有限公司关联销售金额为6,055.94万元和3,559.19万元。中船工业成套物流（广州）有限公司为中船工业成套物流有限公司全资子公司，广船国际向其关联销售主要系将日常生产经营过程中产生的废钢等工业余料产品，进行集中统一销售。

综上，本次完成后，上市公司关联交易规模进一步扩大，但关联交易占比进一步降低，相关关联交易具备合理性与必要性。

4、关联销售公允性

（1）江南造船关联销售公允性

江南造船持续性金额较大关联销售主要系向中船工业成套物流有限公司销售废钢等产品按照钢材市场“随行就市”价格销售，定价公允；向上海江南长兴造船有限责任公司发生关联销售主要系收取动能费，价格为政府统一定价或市场价格。

（2）广船国际关联销售公允性

广船国际持续性金额较大关联销售中与中国船舶（香港）航运租赁的关联交易按照市场价格定价，中国船舶（香港）航运租赁作为港股上市公司具备较好的内控制度；广船国际向中船工业成套物流有限公司销售废钢等产品按照钢材市场“随行就市”价格销售，定价公允。

（三）减少关联交易的具体措施及其可持续性

1、重组后上市公司与新增标的公司的关联交易将消除

本次交易完成后，随着标的资产江南造船和广船国际注入上市公司，原上市公司及其下属公司与江南造船和广船国际发生的交易将不再作为关联交易，该部分关联交易的下降将降低上市公司关联交易的比例。

2、重组后上市公司积极增加关联方以外优质供应商

随着船舶制造业的高速发展，标的资产生产经营能力会进一步提升，其对采购产品的需求会进一步扩大。未来标的资产将积极增加关联方以外的优质供应商，形成良性竞争，优化采购成本与产品质量，进一步降低关联采购比例。

3、重组后上市公司将继续规范必要性的关联交易

本次交易完成后，上市公司新增的关联交易主要为标的资产在日常经营中同除上市公司之外的中船集团及其关联方所产生的关联交易：（1）军品业务方面，中船集团作为我国船舶工业的主导力量，承担着我国海军武器装备研制发展与生产的任务，由于军品配套的不可分割性和定点采购的特点以及行业技术、安全要求，公司在该领域部分产品的上游市场参与者是中船集团及其关联企业，这种关联交易是由防务装备科研生产任务管理特点及军品配套的不可分割特性决定的，有利于保障我国海防事业稳步发展，因此该等关联交易有其存在的必要性，并将在一定时期内持续存在；（2）船舶制造原材料采购方面，上市公司利用中船集团内部从事物资集中采购业务的成员单位进行采购，相关单位拥有稳定的物资供应渠道和销售客户群，同国内外多家钢铁企业、机电设备制造企业、能源企业及金融企业等建立了战略合作关系，上市公司通过相关单位进行集中采购有利于节省生产成本，减少原材料波动风险。

本次交易完成后，对于必要的关联交易，上市公司将在保证关联交易价格合理、公允的基础上，严格执行《上市规则》、《公司章程》、《日常关联交易框架协议》及公司有关关联交易决策制度等有关规定，履行相应决策程序并订立协议或合同，及时进行信息披露。与此同时，上市公司也将根据新增和减少的关联交易内容，更新完善原有关联交易协议，以进一步规范关联交易的内容，相关措施切实可行。

对于不可避免的关联交易，公司将保证按市场化原则和公允价格进行公平操作（如履行招投标流程等），严格执行公司章程制定的关联交易决策程序、回避表决制度和信息披露制度，并进一步完善独立董事制度，加强独立董事对关联交易的监督，并进一步健全公司治理结构，保证关联交易的公平、公正、公允，避免关联交易损害公司及股东利益。

4、中船集团已就规范及减少关联交易做出声明与承诺

为进一步减少和规范本次交易完成后的关联交易，维护中国船舶及其中小股东的合法权益，中船集团已出具了关于减少并规范关联交易的承诺函，承诺内容为：

“1、本次交易完成后，本公司及本公司控制的企业与上市公司及下属企业之间将尽量减少、避免关联交易。

2、在进行确有必要且无法规避的关联交易时，保证按市场化原则和公允价格进行公平操作，并按相关法律、法规、规章等规范性文件及中国船舶《公司章程》、关联交易管理制度等规定履行交易程序及信息披露义务。在股东大会对涉及相关关联交易进行表决时，履行回避表决的义务。本公司保证不会通过关联交易损害上市公司及其股东的合法权益。

3、将按照《中华人民共和国公司法》等法律法规以及中国船舶《公司章程》的有关规定行使股东权利；本公司承诺不利用上市公司股东地位，损害上市公司及其他股东的合法利益。

4、本承诺函一经正式签署，即对本公司构成有效的、合法的、具有约束力的承诺，本公司愿意对违反上述承诺而给上市公司及其股东造成的经济损失承担全部赔偿责任。”

综上所述，本次交易完成后，随着标的资产注入上市公司，中国船舶及下属企业在重组前与标的资产发生的关联交易将消除，但上市公司因标的资产注入本公司后导致合并范围扩大以及主营业务发展需要新增部分关联交易，整体上上市公司关联采购、销售的比例均显著降低。本次交易完成后，上市公司新增关联交易存在其客观必要性，上市公司及下属企业与关联方之间不会因关联交易发生利益输送。与此同时，本次交易完成后，上市公司将进一步完善和细化关联交易决策制度，加强公司治理；中船集团已出具了关于减少并规范关联交易的承诺函；在相关各方切实履行有关承诺和上市公司切实履

行决策机制的情况下，上市公司的关联交易将公允、合理，不会损害上市公司和中小股东的权益。

二、江南造船关联担保形成的原因及必要性，结合担保余额进一步说明是否存在向实际控制人违规担保的情形

（一）江南造船的关联担保情况

截至 2019 年 7 月 31 日，江南造船及其下属公司为江南管业及中国船舶工业贸易公司提供担保，具体情况如下：

单位：万元

| 担保方 | 被担保方 | 担保金额 | 担保起始日 | 担保到期日 | 担保是否已经履行完毕 |
|------|------------|-----------|------------|------------|------------|
| 江南造船 | 江南管业 | 3,000.00 | 2007.1.10 | 2021.1.9 | 否 |
| 江南造船 | 江南管业 | 3,000.00 | 2008.6.20 | 2022.6.19 | 否 |
| 江南造船 | 中国船舶工业贸易公司 | 24,100.00 | 2018.7.13 | 2021.9.22 | 否 |
| 江南造船 | 中国船舶工业贸易公司 | 24,100.00 | 2018.7.13 | 2021.12.23 | 否 |
| 江南造船 | 中国船舶工业贸易公司 | 8,700.00 | 2017.7.13 | 2020.3.31 | 否 |
| 江南造船 | 中国船舶工业贸易公司 | 8,700.00 | 2017.7.13 | 2020.5.30 | 否 |
| 江南造船 | 中国船舶工业贸易公司 | 8,700.00 | 2017.10.18 | 2020.7.31 | 否 |
| 江南造船 | 中国船舶工业贸易公司 | 8,700.00 | 2017.10.18 | 2020.10.3 | 否 |

江南造船为江南管业提供担保主要系为解决江南管业短期流动资金短缺的情况。江南管业与中船财务公司签订流动资金借款协议，中船财务公司要求江南造船为其提供连带担保，目前江南管业股权已划转至上海江南原址资产管理有限公司，江南造船为江南管业的担保已解除。

江南造船为中国船舶工业贸易公司提供担保主要系江南造船与中国船舶工业贸易公司作为联合卖方与船东签订项目建造合同项目的过程中，中国船舶工业贸易公司主要

负责收汇、开立保函事宜，因此中国船舶工业贸易公司会一般要求江南造船提供反担保，属于正常业务发生担保。

（二）上述担保形成的原因及必要性

1、业务模式符合行业惯例

江南造船接单时一般由中国船舶工业贸易公司与造船企业作为联合卖方与船东签订项目建造合同，中国船舶工业贸易公司负责收汇、开立保函事宜，上述业务模式为造船企业通用做法，符合行业惯例，有利于实现强强联合，增强国际市场竞争力。

2、中国船舶工业贸易公司为中国造船业最具实力的综合性贸易公司之一

中国船舶工业贸易公司前身系中央军委、国务院以国发【1980】51号文件批准，于1980年2月21日成立的中国船舶工业公司，后经国家机械委、国家经委、对外贸易部批准，将中国船舶工业公司正式更名为中国船舶工业贸易公司。

目前中国船舶工业贸易公司主要业务为防务装备、民用船舶和海洋工程装备、成套装备、能源资源和国际工程承包，目前拥有多家驻外机构，贸易伙伴遍及德国、挪威、丹麦、比利时、英国、美国、澳大利亚、日本和韩国等40多个国家和地区，为中国造船业最具实力的综合性贸易公司之一。

3、上述担保情况具备合理性

江南造船与中国船舶工业贸易公司作为联合卖方与船东签订项目建造合同项目的过程中，中国船舶工业贸易公司主要负责收汇、开立保函事宜，因此中国船舶工业贸易公司会一般要求江南造船提供反担保，该项担保系江南造船日常经营开展所需，符合一般行业惯例，具备合理性及必要性。

（三）结合担保余额进一步说明是否存在向实际控制人违规担保的情形

截至本核查意见出具日，江南造船及其下属公司的关联担保余额具体情况如下：

单位：万元

| 担保方 | 被担保方 | 担保金额 | 担保起始日 | 担保到期日 | 担保是否已经履行完毕 |
|------|------------|-----------|-----------|-----------|------------|
| 江南造船 | 中国船舶工业贸易公司 | 24,100.00 | 2018.7.13 | 2021.9.22 | 否 |

| | | | | | |
|------|------------|-----------|------------|------------|---|
| 江南造船 | 中国船舶工业贸易公司 | 24,100.00 | 2018.7.13 | 2021.12.23 | 否 |
| 江南造船 | 中国船舶工业贸易公司 | 8,700.00 | 2017.7.13 | 2020.3.31 | 否 |
| 江南造船 | 中国船舶工业贸易公司 | 8,700.00 | 2017.7.13 | 2020.5.30 | 否 |
| 江南造船 | 中国船舶工业贸易公司 | 8,700.00 | 2017.10.18 | 2020.7.31 | 否 |
| 江南造船 | 中国船舶工业贸易公司 | 8,700.00 | 2017.10.18 | 2020.10.3 | 否 |

截至本核查意见出具日，江南造船报告期内尚未履行完成关联担保事项均为江南造船与中国船舶工业贸易公司联合接单时为中国船舶工业贸易公司提供的反担保，上述担保系江南造船开展日常的经营业务所需，未来纳入上市公司后，将会根据上市公司的公司章程、关联交易制度等进行进一步规范上述担保情况。

综上所述，江南造船不存在向实际控制人违规担保的情形。

三、补充披露情况

上述内容已在本次重组报告书“第四章 标的资产基本情况”之“一、江南造船100%股权”、“第十一章 同业竞争与关联交易”之“二、关联交易情况”进行补充披露。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、本次重组完成后，上市公司关联交易规模增加，但关联采购与关联销售占比进一步降低。上市公司具备《日常关联交易框架协议》等较为完善的关联交易规范制度，未来标的资产纳入上市公司统一监管体系后，将进一步完善相关制度，且标的资产会积极拓展集团外利润点，中船集团已就规范及减少关联交易做出声明与承诺，进一步规范和减少关联交易。

2、截至本核查意见出具日，江南造船存在向中国船舶工业贸易公司反担保情形，该担保系江南造船正常开展业务形成，并符合中船集团相关要求。本次交易完成后，不存在江南造船向实际控制人提供违规担保的情形。

（此页无正文，为《中信证券股份有限公司关于<中国船舶工业股份有限公司关于《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》的回复报告>之核查意见》之签章页）

财务顾问主办人

郭 丹

施梦菡

何 洋

中信证券股份有限公司

年 月 日